

México: los bancos que perdimos

Alicia Girón y Noemí Levy

Banamex

Bancomer

Serfin

Internacional

BCH

Comermex

Cremi

Confía

Alicia Girón es economista y doctora en Estudios Latinoamericanos por la UNAM. Obtuvo en dos ocasiones la medalla Gabino Barreda. Recibió la Distinción Universidad Nacional para jóvenes académicos; pertenece al Sistema Nacional de Investigadores y es autora entre otros libros de *Cincuenta años de la deuda externa* y *Fin de siglo y deuda externa; historia sin fin*. Tiene además colaboraciones en libros colectivos y en revistas especializadas del país y del extranjero. Es miembro de importantes organizaciones nacionales e internacionales; fue directora del Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM (1994-2002).

Noemí Levy obtuvo su licenciatura en la Facultad de Ciencias Sociales de Middle Sex University (Londres) y es maestra y doctora en economía por la UNAM. Miembro del Sistema Nacional de Investigadores desde 1994. Recibió el Premio al Mérito Universitario Antonio Caso. Ha impartido diversos cursos en la UNAM y en el interior del país. Entre sus publicaciones destaca el libro *Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión*. Coordinadora y autora de varios artículos en libros y revistas especializadas nacionales y extranjeras. Profesora de tiempo completo de la Facultad de Economía de la UNAM.



México: los bancos que perdimos

De la desregulación a la extranjerización
del sistema financiero

México: los bancos que perdimos

De la desregulación a la extranjerización
del sistema financiero

Alicia Girón González
Noemí Levy Orlik



INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
FACULTAD DE ECONOMÍA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Dr. Juan Ramón de la Fuente

Rector

Lic. Enrique del Val Blanco

Secretario General

Dra. Mari Carmen Serra Puche

Coordinadora de Humanidades

INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS

Dr. Jorge Basave Kunhardt

Director

Dra. Verónica Villarespe Reyes

Secretaria Académica

Lic. Ernesto Reyes Guzmán

Secretario Técnico

Lic. Ana I. Mariño Jaso

Jefa del Departamento de Ediciones

FACULTAD DE ECONOMÍA

Roberto I. Escalante Semerena

Director

Antonio Ibarra Romero

Secretario General

Francisco Castañeda Miranda

Secretario Administrativo

Consuelo González Rodríguez

Jefa de la División de Estudios de Posgrado

Diseño de portada: Marisol Simón y Enrique Amaya

Cuidado de la edición: Marisol Simón

Primera edición: 2005

D.R. © Universidad Nacional Autónoma de México

D.R. © Facultad de Economía

D.R. © Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM

Torre II de Humanidades, Ciudad Universitaria, México, D.F.

ISBN 970-32-2755-4

Impreso y hecho en México

Printed and made in Mexico

Índice

Introducción	11
1. Cambios institucionales	17
Modificaciones institucionales en los años setenta y ochenta	18
El sistema financiero en los años noventa	21
2. Comportamiento del sistema financiero mexicano	
en los noventa	31
Sector bancario	33
Mercado de valores	51
3. La crisis financiera	59
Características del financiamiento en el periodo previo	
a la crisis	61
Desarrollo de la crisis	62
Características del financiamiento en el periodo posterior	
a la crisis (1996-2000)	63
Comparación de los periodos 1990-1994 y 1995-2000	64
Desaceleración y profundización de la fragilidad financiera	65
Perspectivas de la banca	66
4. Reformas a la regulación y supervisión prudencial	
del sistema financiero mexicano	69
5. Conclusiones	75
Bibliografía	81

Anexos

1. Fusiones, adquisiciones y extranjerización, 1990-2001	87
2. Evolución de los agregados monetarios, 1990-2001	88
3. Capital contable de las entidades financieras bancarias y no bancarias, 1991-2001	90
4. Activos bancarios, 1991-2000	91
4.1. Indicadores de concentración de los principales bancos, 1991-2000	92
4.2. Indicadores bancarios: empleo, personal, total de cuentas, 1991-2000	95
5. Componentes de los recursos de la banca múltiple, 1985-2000	98
5.1. Composición de los créditos de la banca múltiple, 1985-2000	99
5.2. Crédito total de la banca comercial consolidada, 1990-2000	100
5.3A. Créditos sectoriales por bancos, 1994-1998	102
5.3B. Créditos sectoriales por bancos, 1997-2000	103
5.4. Distribución del crédito de la banca comercial según agentes, 1985-2000	104
5.5. Indicadores de rentabilidad de la banca múltiple, 1990-2004	105
6. Composición de los créditos de la banca de desarrollo, 1985-2000	106
6.1. Componentes de los recursos de la banca de desarrollo, 1985-2000	107
6.2. Crédito total de la banca de desarrollo, 1990-2000	108
6.3. Distribución de la banca de desarrollo según agentes, 1985-2000	110
7. Comparativos de índices del mercado de valores mexicano con otros países emergentes, 1980-1999	111
7.1. Indicadores del mercado de valores mexicano, 1989-2000	112
8. Financiamiento del mercado bursátil según componentes, 1989-2000	113

8.1. Composición de la inversión extranjera, 1990-2000	114
9. Sociedades de inversiones de capitales, 1989-2000	115
9.1. Sociedades de inversión: instrumentos de renta variable, fija e inversión extranjera, 1990-2000	116
10. Cambios en el sistema financiero en México	118
11. Indicadores macroeconómicos, 1989-2003	129

Introducción

México: los bancos que perdimos es un libro que explica las principales transformaciones ocurridas en el sistema bancario y financiero no bancario a partir de la desregulación del sector y la globalización financiera, cuyo resultado más notorio fue el traspaso del control de la industria financiera de los empresarios mexicanos a intereses de corporativos extranjeros. Las decisiones crediticias del sistema de pagos se trasladaron a los grandes centros financieros internacionales, ajenos a las necesidades de financiamiento productivo de las empresas nacionales, y la estructura oligopólica bancaria, de larga presencia en el mercado financiero mexicano, se ligó a los intereses del capital financiero internacional.

Diversos han sido los cambios del sistema financiero mexicano desde la posguerra; los más importantes respondieron a los ocurridos en el sistema monetario internacional. En el periodo de los Acuerdos de Bretton Woods se organizó alrededor de las estructuras y formas de financiamiento acordes con la regulación económica imperante en la época. Una vez rotos los mencionados acuerdos (1971-1973), el mercado financiero mexicano desreguló el funcionamiento de sus instituciones y globalizó sus estructuras.

Considerando los cambios del entorno internacional, en este trabajo se busca determinar las modificaciones sustanciales del sistema financiero mexicano en las últimas décadas, así como su relación con el aparato productivo y sus principales tendencias. Autores como Chapoy (1998), Chesnais (1996), Correa (1996), Girón (1995), Levy (2001), Mántey (2002) las sitúan conforme a las siguientes hipótesis.

El proceso de penetración e intervención acelerado por los inversionistas extranjeros plantea interrogantes no resueltos en el fi-

nanciamiento del desarrollo de la nación. Los siguientes datos son trascendentales.

De 1966 a 2002 México perdió el control de sus activos bancarios. En ese lapso de seis años el control de los activos privados pasó a ser parte de conglomerados financieros extranjeros. Banamex y Bancomer, que controlaban cerca de 44% del total de los activos pasaron a ser subsidiarias de Citibank y del Banco Bilbao-Vizcaya Argentaria (BBVA). Hoy destacan los principales conglomerados internacionales que dominan el sistema financiero mexicano: Citibank, Bank of America, HSBC, ocupan el primero, segundo y tercer lugares en cuanto a capital en la lista de los bancos más importantes en escala mundial, los dos primeros estadounidenses y el tercero inglés. Por su parte, BSCH y BBVA ocupan los lugares 24 y 33, respectivamente, en la lista de *The Banker*. Los principales bancos de España son los más importantes inversionistas en el sector financiero latinoamericano.

A diez años de la crisis financiera mexicana, el traspaso de los activos bancarios a los grandes consorcios internacionales no reactivó la emisión crediticia; tampoco incrementó la competencia entre los participantes en el sector bancario ni enfrentó los costos de la bancarrota y la crisis económica de 1995.

De hecho, el crédito otorgado a la sociedad mexicana no ha recuperado al presente los niveles alcanzados antes de la crisis bancaria de 1994, aunque sí se ha reducido en términos absolutos.

Por su parte, la banca de desarrollo, institución central en el periodo del crecimiento estabilizador, fue debilitada, sin que se hayan creado mecanismos alternativos para financiar a los agentes que no tienen acceso al sistema financiero formal. La transformación de estas instituciones en banca de segundo piso, así como la liquidación de la mayoría de los bancos de desarrollo, son clara manifestación de la pérdida de importancia de estas instituciones. Incluso, en la actualidad la banca de desarrollo ha vuelto al debate nacional debido a la probable fusión de Nacional Financiera y el Banco Nacional de Comercio Exterior, los únicos bancos de desarrollo importantes.

En 1982 más de 70% de los activos del sistema bancario estaba concentrado en unos cuantos bancos. En 1990 Banamex tenía 24.7%

de los activos del sistema; Bancomer, 20.4%; Serfín, 17.6%; Comermex, 6.6%, y el Banco Internacional, 5.8%; los cinco concentraban 75.1% del total. Diez años después de la crisis bancaria, BBVA-Bancomer concentraba 24.8%; Citibank-Banamex, 25.4; Santander-Serfín, 13%, y HSBC-Bital, 9.5%, lo que representaba 72.7% del monto de activos de todo el sistema. Sólo cuatro bancos concentraban casi las tres cuartas partes de los activos totales.

La estructura oligopólica de la banca a lo largo de la historia financiera de México se reforzó tras la crisis bancaria de 1994-1995, dificultándose con ello la reactivación del financiamiento a la producción y al desarrollo y el mejoramiento de la competitividad del sector financiero. No han podido cumplirse los propósitos del capítulo XIV del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y de la *reforma financiera* promovida en los noventa por las autoridades mexicanas para beneficiarse de un sistema financiero competitivo, abierto, sano y profesional que permitiría recuperar, al igual que otros países de América Latina y Asia, el crecimiento perdido de la década anterior. En sí, la ola de desregulación y liberalización financiera debe entenderse como una adecuación del sistema financiero mexicano a las transformaciones mundiales, independientes de su eficiencia y funcionalidad.

A diez años de la crisis bancaria, ¿cuáles son los objetivos de una banca comercial que no ha logrado alcanzar los niveles de otorgamiento de crédito previos a la crisis? ¿Podrá una banca subsidiaria, cuyos intereses se encuentran fuera del espacio económico nacional, financiar el desarrollo de México? ¿Podrán los bancos brindar servicios financieros más eficientes y accesibles a los consumidores mexicanos?

Las cifras indican que a pesar del saneamiento de la banca comercial conducido por el Banco de México (banco central), del cúmulo de carteras vencidas que originó, entre otros muchos elementos, la crisis bancaria, el sector financiero se encuentra más desligado que nunca del sector productivo y obtiene altas ganancias por su posición oligopólica privilegiada. No había duda. Pese al gran apoyo gubernamental, el sector bancario debió capitalizarse; el problema fue la forma que tomó este proceso.

Primero se saneó el sistema bancario, después se permitieron las fusiones y megafusiones y finalmente su venta a las industrias extranjeras sin que perdiera su rentabilidad en el sector bancario y, en general, en el financiero, sin que los agentes productivos ni las familias nacionales se beneficiaran con ello.

Estos conglomerados financieros, nuevos socios de los bancos recién capitalizados por medio del Fobaproa (Fondo Bancario de Protección al Ahorro) y después beneficiados por los bonos IPAB (Instituto para la Protección del Ahorro Bancario) lograron algo impensable para sus subsidiarias extranjeras: sus márgenes de ganancias aumentaron sin que éstas incurrieran en riesgo alguno. Es decir, sin otorgar préstamos obtuvieron altísimas ganancias gracias a los rendimientos obtenidos por los recursos gubernamentales para el saneamiento de la banca y de los bonos IPAB. El rescate bancario tuvo lugar en julio del 2004, cuando se anunció que los bancos rescatados llegaron a un arreglo con el IPAB, según el cual se descuenta a los bancos existentes por concepto de créditos relacionados apenas 9.5 millones de pesos del monumental fraude de la cartera vencida, obligándose el gobierno a pagar en 2005 la cantidad de 107 206 millones de pesos. Pese a que la autoridad consideró este arreglo como un triunfo, cabe destacar que no pudo auditar a la banca privada-extranjerizada, por el amparo que ésta interpuso con base en el artículo quinto de la nueva Ley del IPAB. Resumiendo, se traspasó toda la cartera vencida de los bancos comerciales —independientemente de su legalidad— al Fobaproa-IPAB, por lo que el gobierno tendrá que asumir el costo de los “errores” de diciembre de 1994, mezclados con los fraudes bancarios.

La crisis bancaria más profunda de la historia independiente de México hundió a un sistema financiero que había sido de los mexicanos y sin que su paso a manos extranjeras generara beneficio alguno a sus agentes económicos (familias e industrias). Pocas son las naciones que han perdido el control de los activos de sus bancos. Indudablemente un sistema financiero en manos extranjeras no conseguirá ni querrá financiar el desarrollo propio de un Estado soberano. A lo largo del siglo XX, especialmente desde la fundación del Banco de México (1925), la política monetaria había tenido como propósito

fundamental la regulación monetaria, crediticia y cambiaria (Fernández Hurtado, 1976) a fin de garantizar el crecimiento y la estabilidad económica del país. La autonomía que se otorgó al banco central en 1994 provocó contradicciones con la política económica y circunscribe la política monetaria nacional.

A partir de los años setenta se debilitó el modelo de regulación económica y el sistema financiero mexicano comenzó a enfrentarse a las restricciones del sector externo, debido a las modificaciones del mercado monetario internacional, a la debilidad de las instituciones financieras nacionales y a la gran dependencia del capital internacional. En este contexto, la banca de desarrollo, junto con los demás mecanismos compensatorios, fueron anulados, señalándose que la desregulación y globalización financiera generarían las instituciones necesarias que mediante los mecanismos de mercado repartirían los recursos financieros a los agentes más eficientes. Por consiguiente, las características del financiamiento del desarrollo durante la vigencia del modelo de sustitución de importaciones hicieron posible el crecimiento económico y el “milagro mexicano”. Actualmente las características del modelo económico difieren por la inserción de la economía mexicana a la estadounidense; además, la banca nacional poseía un índice de extranjerización de 73% del capital contable (contabilizado hasta 2001).

A fin de sustentar nuestro planteamiento y hacer explícitas las características relevantes del sistema financiero mexicano, este trabajo se divide en cinco capítulos. En el primero, se analizan las modificaciones institucionales generadas a raíz del cambio de modelo de acumulación, donde se muestra que el sistema financiero mexicano ha mantenido una estructura oligopolizada y, pese a la globalización financiera, no ha construido un mercado de capitales fuerte como el resto de las economías desarrolladas, ni posee ningún organismo que asuma la función de financiamiento del desarrollo. El segundo capítulo se dedica a examinar la evolución financiera en los años noventa, estudiando por separado el sector bancario y el mercado de valores. En el tercero se tratan los orígenes y la evolución de la crisis de 1994 y en el siguiente se hace una síntesis de la actual regulación. El libro concluye con un resumen de las ideas generales del trabajo y

las conclusiones del mismo. Finalmente, debe resaltarse que como la versión final de este trabajo se redactó en 2003 muchos de los últimos acontecimientos sólo hemos podido recogerlos en esta introducción.

Los apoyos para escribir y publicar este libro provinieron, en primer lugar, del doctor Jorge Basave, director del Instituto de Investigaciones Económicas, y del doctor Roberto Escalante, director de la Facultad de Economía, quienes en un esfuerzo conjunto publicaron en coedición el presente libro. Queremos manifestar nuestro agradecimiento a Rogerio Studart y Barbara Stallings, quienes nos invitaron a presentar una versión inicial de este trabajo en la conferencia de la CEPAL sobre Sistemas Financieros en América Latina, celebrada en Santiago de Chile en diciembre del 2001, así como a los integrantes de dicho seminario que aportaron valiosos comentarios para enriquecer este trabajo. A los integrantes del Seminario de Economía Financiera, especialmente a la maestra Alma Chapoy, a quien agradecemos la lectura del texto y las observaciones realizadas durante largos meses de trabajo. A los becarios Roberto Soto y Martín Peña, del IIEc, y por la Facultad de Economía, a las alumnas Azalea Clemente Blanco y Claudia Grada en la recopilación de los datos estadísticos. Cabe mencionar que los resultados de la investigación que ponemos en manos de los lectores son de la entera responsabilidad de las autoras.

1. Cambios institucionales

El sistema financiero mexicano sufrió profundas modificaciones en las últimas tres décadas, cuando de ser un sistema protegido y reprimido pasó a ser uno desregulado y globalizado. A principio de los años noventa aparecieron unas instituciones financieras no bancarias y un mercado de capitales que en los años setenta prácticamente no existían (o tenían una muy débil presencia). Así pues, el objetivo de la desregulación financiera fue el de construir un sistema financiero basado en el establecimiento y afianzamiento de instituciones no bancarias (compañías de seguros, sociedades de inversión, fondos de pensiones, mutualidades) así como en el fortalecimiento del mercado de capitales, cuya función primordial sería fondear la inversión, o sea, compatibilizar la estructura de vencimiento de las deudas con el plazo de las utilidades. En este contexto, las instituciones bancarias se deberían limitar a recibir depósitos altamente líquidos y a emitir créditos de corto plazo, con lo que se dismantlaría el sistema financiero organizado en torno a la estructura crediticia y las políticas públicas. El objetivo de generar financiamiento estable y continuo para la inversión productiva no se logró por la falta de mecanismos de fondeo.

A fin de resaltar los efectos del actual sistema financiero en la economía mexicana, este capítulo se divide en dos apartados. En el primero se explican los antecedentes del sistema financiero de los años setenta y ochenta; en el segundo se analizan los cambios institucionales ocurridos en los noventa.

MODIFICACIONES INSTITUCIONALES EN LOS AÑOS SETENTA Y OCHENTA

El origen inmediato del actual sistema financiero mexicano fue una banca especializada con un mercado de capitales sumamente desdibujado, asumiendo la banca de desarrollo y las políticas públicas (v.g. encaje legal, encajonamientos de créditos, gasto de inversión pública, etc.) la función de financiar la inversión productiva. Es decir, el sistema estaba organizado en torno a un mercado de créditos (Zysman, 1983), en el que los bancos tenían el liderazgo del sistema financiero, en contraposición al sistema anglosajón (Keynes, 1971b).

La década de los setenta: adecuación al entorno internacional

La transformación del sistema financiero mexicano se inició en los años setenta, cuando imperaba la regulación económica, con tres reformas importantes. La primera fue la promoción del mercado de valores, mediante la Ley del Mercado de Valores (1975) que otorgó al mercado bursátil su propio marco jurídico, desarrollándose una serie de políticas gubernamentales para estimular el crecimiento de dicho mercado,¹ las cuales incrementaron la actividad bursátil pero no consiguieron dar dinamismo al mercado primario, lo cual fue una de las causas del desplome bursátil de 1978. Una de las razones del fracaso de la reforma bursátil fue la actividad especulativa promovida por la banca comercial privada, pues provocó incertidumbre en la emisión de acciones primarias.

Con la segunda reforma se buscó impulsar a los grupos financieros, al introducir en la legislación bancaria, modificaciones que faci-

¹ Se destacan las siguientes políticas: a) Cajones para estimular la inversión en acciones de los departamentos de ahorro, que en 1976 fueron de 4.2% para los valores bursátiles y de 2.1% para financiar las bolsa de valores; b) se aprobaron medidas como las exenciones fiscales a las ganancias de capital de operaciones bursátiles; c) se autorizó la *mexicanización* de las empresas de capital extranjero mayoritario por medio de la bolsa de valores (mayores referencias en Cardero y Quijano, 1983:233).

litaron la creación de lazos entre las instituciones del mercado de dinero y las de capitales (bancos de depósito, hipotecarios, financieras, bancos de inversión, compañías de seguros, etc.). En 1974, una reforma a la legislación bancaria (que entró en vigor el 18 de marzo de 1976) dio nacimiento a la banca múltiple.

En 1978 predominaba ya la banca múltiple, en tanto que la banca especializada desapareció, proceso que estuvo acompañado de una alta centralización y concentración de capital al interior de la estructura bancaria,² superior, incluso, a lo que dictan las normas internacionales.³ Esto permitió a la banca reforzar su carácter dominante e imponer sus condiciones en la valorización del capital. Debe llamarse la atención en que la banca universal mexicana, a diferencia de la alemana (Kregel, 1996), no distingue los requisitos de protección entre créditos de corto y largo plazos.⁴

El objetivo de la banca múltiple, de acuerdo con Bazdresch (1982) y Petricoli (1976), fue asegurar financiamiento con mayores plazos a la industria y una captación más eficiente y diversificada de los recursos generados por la actividad productiva; pero por la situación de oligopolio y la aversión al riesgo de la banca privada, eso no ocurrió. En cambio, la banca privada consiguió altas utilidades, a cambio de financiar, mediante el encaje legal, el gasto público creciente.

La tercera innovación fue la emisión de bonos gubernamentales, los certificados de tesorería de la Federación (Cetes) que tuvieron inicialmente el propósito de revisar semanalmente la tasa de interés y modificar la forma de financiamiento del gasto público.

² Mayores referencias sobre el tema en González Méndez (1981).

³ Tello (1984:32-33) apunta que en 1980, los cinco bancos más grandes de México tenían cerca de 75% del total de los activos de la banca del país; en Brasil, 62%; en Francia 69% y en Estados Unidos 52 por ciento.

⁴ Una de las medidas para promover la creación de la banca múltiple fue imponer una sola tasa de encaje legal, con lo que desapareció la diferencia de encaje entre los instrumentos y las regiones, y la absoluta con la marginal.

La década de los ochenta: desregulación financiera

La segunda etapa de la transformación del sistema financiero tuvo lugar en los años ochenta; concretamente, en 1983 desapareció oficialmente la regulación del sistema financiero y se dismantelaron los mecanismos compensatorios del mercado de créditos. Entre las principales reformas llevadas a cabo durante esos años se encuentra la desaparición del encaje legal, lo que permitió la liberalización de las tasas de interés, que desde entonces son determinadas por las fuerzas del mercado. A la medida anterior se sumaron el fin de la política de encajonamiento de créditos, el achicamiento del sector productivo estatal y, de manera preponderante, la profundización del mercado de valores, beneficiado por varias reformas estructurales del sistema financiero, entre las que cabe mencionar: 1) la modificación del financiamiento del gasto público, 2) el pago de la nacionalización bancaria, y 3) un proceso de liquidaciones y fusiones de empresas del sector público.

Otra modificación relevante en el periodo fue la adopción del sistema de flotación cambiaria, lo que hizo que entre 1983 y 1987 el tipo de cambio estuviera subvaluado, a fin de equilibrar la cuenta corriente de la balanza de pagos. El efecto de este cambio fue dar dinamismo y diversificar al sector exportador, básicamente el manufacturero. Junto con esto se presentó un proceso inflacionario creciente y desestabilizador.

Asimismo, México, como casi todos los países en desarrollo, canalizó su excedente al pago de la deuda externa, generándose una restricción de liquidez en escala nacional, porque además no fluyeron créditos externos a la economía. En estas condiciones los créditos bancarios canalizados al sector productivo no se utilizaron para ampliar la inversión. Es importante mencionar que la renegociación y restructuración de la deuda externa fueron parte de un proceso de acuerdos con los acreedores de la banca comercial trasnacional, básicamente estadounidense, tendiente a reducir el monto de la deuda mediante disminuciones en las tasas de interés y la restructuración de los pagos.

Nuestra hipótesis es que las modificaciones ocurridas en los setenta y los ochenta en efecto transformaron las instituciones finan-

cieras. El proceso de concentración y nacionalización de la banca, pese a que mantuvo a este sector como la égida del sector financiero, dinamizó al sector financiero no bancario,⁵ iniciándose un proceso de desintermediación, el cual, empero, no fue acompañado de un proceso de financiamiento a la inversión por parte del mercado de capitales; por el contrario, se generó un movimiento especulativo que ofreció al ahorro interno un espacio alternativo de valorización que desencadenó el *crack* bursátil de 1987. La caída de las bolsas en escala internacional, y en particular de la mexicana, son la expresión de la correspondencia entre la desregulación financiera internacional y la adecuación del sistema financiero nacional a la esfera internacional.

EL SISTEMA FINANCIERO EN LOS AÑOS NOVENTA

México inició la década de los noventa con un sistema bancario desregulado, una banca comercial altamente concentrada que no cumplía con las funciones de generar el financiamiento a la inversión productiva, ni con la de ofrecer tasas de depósitos redituables a los ahorradores nacionales. Así pues, el sector financiero no bancario incrementó su importancia, pero no generó mecanismos funcionales para financiar la inversión. En tal entorno económico, se analizarán las modificaciones institucionales del sistema financiero en este periodo.

Primer quinquenio de los noventa: globalización del sistema financiero

En estos años hubo modificaciones importantes: se consolidó el proceso de privatización de las empresas productivas estatales iniciado

⁵ Entre 1983 y 1987 casi se triplicó el número de sucursales de casas de bolsa, mientras sus activos en custodia se incrementaron 34% y el número de sus cuentas, 47%. Por su parte, el número de sociedades de inversión se sextuplicó, sus activos se incrementaron 249% y el número de cuentas, 246% (Levy, 2001:219).

desde los ochenta; se reprivatizó el sistema bancario; se restituyó la función de banca de inversión a la banca universal y se conformaron varios grupos financieros; se reformó el mercado de valores, lo que incluyó de manera preponderante su globalización; se concedió la autonomía al banco central; las políticas monetarias se basaron en bandas cambiarias y se concluyó la renegociación de la deuda externa en el marco del Plan Brady; se inició la privatización del sistema de pensiones, y se firmó en 1994 el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). El sector privado encabezó las decisiones económicas, lo cual a su vez dio dinamismo al mercado de valores, puesto que las grandes empresas estatales se convirtieron en sociedades anónimas. Prueba de ello es la importancia de Teléfonos de México (Telmex, antes estatal) en el mercado de valores mexicano.

Con la restitución a la banca comercial de la función de banca de inversión (lo que incluyó fuertes divisiones bursátiles que realizaron el manejo de recursos a terceros, sobre todo mediante el mercado de dinero y de la bolsa de valores), se comenzó a limitar la actividad bancaria tradicional a la emisión de activos financieros, imitándose con ello el comportamiento de la banca comercial de los países industrializados (Sussman, 1994, y Mayer, 1994).

De importancia fueron también las nuevas directrices para la conformación de grupos financieros. Esto implicó que se autorizara, a finales de 1989, la constitución de agrupaciones con diversos tipos de intermediarios (casas de bolsa, casas de cambio, aseguradoras y agencias de factoraje), ampliándose en 1990 a la inclusión de los bancos comerciales. La desregulación financiera vinculó los intereses bursátiles y bancarios; se restituyó a la banca su carácter universal, retirado a raíz de su nacionalización. Aquella medida preparó el camino para reprivatizar la banca comercial, proceso iniciado en 1991, que consistió en entregar los bancos nacionalizados a los principales grupos bursátiles.

Adicionalmente, se impusieron otras reformas que afectaron al mercado de valores, cuyo propósito fundamental fue atraer capitales foráneos para complementar el ahorro interno y canalizar financiamiento a la producción, reforzado con créditos bancarios y bursátiles obtenidos en el exterior. La internacionalización del mercado de

valores en 1991 incrementó drásticamente el ahorro externo, generándose una fuerte inflación en el mercado de valores. Este cambio estructural inició la integración de la economía mexicana al mercado financiero externo, particularmente al estadounidense, proceso que culminaría con el TLCAN, y el *engarzamiento* de la economía mexicana a la estadounidense; además, a raíz de la crisis financiera iniciada en 1994, se adelantó la puesta en marcha de los acuerdos sobre cuestiones financieras contenidos en el TLCAN.

La autonomía del Banco de México (central) fue otra reforma constitucional (1994) fundamental, cuyo objetivo fue limitar el financiamiento público y, principalmente, los déficit fiscales. Con ello se garantizaría el control de la inflación y la estabilidad del tipo de cambio, elementos fundamentales para países con mercados financieros globalizados (Eatwell y Taylor, 2000). Es decir, el Banco de México expandiría la base monetaria con el objetivo de estabilizar los precios y los valores de los activos, rompiéndose con ello el pacto social imperante en el periodo de regulación económica, donde la clase obrera organizada y el sector empresarial nacional ejercían fuertes presiones para obtener financiamiento. Este cambio institucional permitió al Banco de México eliminar la negociación política en la determinación de la oferta monetaria, afianzándose el sector financiero como principal interlocutor de esa institución.

Las particularidades del sector financiero mexicano generaron una autonomía “protegida” del instituto central que, junto con el carácter oligopólico del sector bancario, fortalecieron la hegemonía de este segmento mediante una estructura no competitiva de la tasa de interés, impuesta desde los ochenta (Mántey, 1996), asegurando con ello altos diferenciales entre las tasas de interés de los activos sin riesgo (Cetes) y los depósitos bancarios, y manteniendo bajos diferenciales entre la tasa de interés interbancaria y la de los Cetes.

Esto permitió que la banca comercial gozara de ingresos monopolícos,⁶ financiados por el erario. Consecuentemente, la distorsión

⁶ Los ingresos monopolícos se definen como el diferencial entre las tañas de los activos sin riesgos y la tasa de los depósitos bancarios.

de la autonomía del banco central, aunada a la oligopolización del sistema bancario, provocaron que la liberalización de la tasa de interés tuviera efectos contradictorios.⁷

En materia de política cambiaria también hubo modificaciones importantes. En los noventa el tipo de cambio se “ancló”, imponiéndose el 10 de noviembre de 1991 una banda dentro de la cual flotaría el tipo de cambio,⁸ lo que generó, a diferencia del periodo anterior, una *sobrevaluación* cambiaria que se mantuvo durante casi toda la década, lo cual atrajo una gran afluencia de capital externo.

Pese a que la nueva política cambiaria controló el proceso inflacionario galopante de los ochenta, tuvo efectos altamente negativos, entre los cuales deben mencionarse los altos costos fiscales producto de las políticas de esterilización⁹ aplicadas para controlar la oferta monetaria y neutralizar el efecto inflacionario de la creciente entrada de capitales, el alto desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y el endeudamiento interno en dólares (Tesobonos);

⁷ Mántey (1996:7) sostiene: “Si bien es cierto que los altos rendimientos ofrecidos por los valores gubernamentales trajeron importantes volúmenes de recursos externos; por otro lado, la liberalización de las tasas de interés sobre depósitos en los bancos dio a estas instituciones la oportunidad no sólo de mantener sino de incrementar su diferencial con los activos sin riesgo. [...] La especulación financiera, cuando se aplica a un sistema bancario oligopólico y un banco central protegido, representa una fuerte carga para el erario nacional, pues la colocación de valores gubernamentales a tasas de interés atractivas constituye la base de la estabilidad macroeconómica. El sector bancario, que resulta el más beneficiado con la desregulación, ya que puede expandir el crédito con mayor liberalidad, lejos de contribuir a atraer recursos externos y fomentar la canalización institucional de los ahorros internos —ofreciendo tasas de interés competitivas sobre los depósitos— aprovecha su poder monopólico para reducir las tasas de interés pasivas y ampliar las cuasi rentas a costa del presupuesto público.”

⁸ Inicialmente el piso de la banda quedó fijo al nivel de 3.0512 por dólar, mientras que el techo de la banda tenía un ascenso diario de 0.0002 pesos por dólar. A partir del 20 de octubre de 1992 el límite superior comenzó a desplazarse a razón de 0.0004 pesos por día. Del 10 de enero al 19 de diciembre de 1994 el tipo de cambio interbancario se depreció 12.6% dentro de la banda de flotación; el 20 de diciembre de 1994 se elevó el techo de la banda a 15%. En el curso de 1994 el peso se depreció 71% respecto al dólar.

⁹ En promedio la relación entre depósitos del gobierno central en el Banco de México y la base monetaria fue en 1985/1990 de 0.3%, brincando a 29.7% en 1991/1997. Específicamente, en 1991 el índice de esterilización fue 11%, pasando en 1991 a 32% y en 1993 a 37%, montos que no descendieron por debajo de 30% entre 1995 y 1997. Para mayores referencias véase Mántey y Levy (1999).

todo ello desembocó en la depreciación del peso mexicano iniciada el 20 de diciembre de 1994.

Finalmente, otra reforma central fue la que permitió iniciar la privatización del sistema de pensiones y el fortalecimiento del sector de los seguros, esto último con el objetivo de reducir el gasto público, incrementar la intermediación no bancaria y, por consiguiente, fortalecer el mercado financiero. Por otra parte, el establecimiento del Sistema del Ahorro para el Retiro (SAR) en 1992 aumentó la penetración financiera y la cobertura bancaria.¹⁰

Cambios institucionales posteriores a la crisis de 1994

La crisis financiera y la recesión económica iniciadas a finales de 1994 generaron cambios institucionales importantes en el sistema financiero mexicano, entre los cuales destaca la *extranjerización* de la banca privada, la privatización del SAR y la adecuación de la política monetaria, expresada en la restricción de liquidez; se modificaron ligeramente las bases para determinar el tipo de cambio y se amplió la apertura comercial que terminó por *engarzar*, como se dijo, la economía mexicana a la estadounidense.¹¹

La participación de capitales externos en las instituciones financieras nacionales, incluida la banca, es resultado de dos factores. Primero, la crisis bancaria ocurrida a raíz de la devaluación del peso en diciembre de 1994 se expresó en la aceleración de las carteras vencidas, las cuales, como se verá más adelante, fueron asumidas por el Estado, convirtiéndolas en valores no negociables que se traspasaron al Fobaproa-IPAB. Segundo, como resultado de la crisis bancaria cayeron las reservas, y para resolver esto se decidió adelantar la entra-

¹⁰ En las reformas para crear el SAR se dispuso que las cuotas de jubilación y el fondo nacional de la vivienda se depositaran en instituciones de crédito en cuentas individuales que generan intereses.

¹¹ La discusión de tal tema rebasa los límites de este trabajo. Únicamente cabe mencionar que la economía mexicana, especialmente en este periodo, restó importancia a la demanda interna, pues concentró sus esfuerzos en satisfacer la demanda de exportaciones hacia Estados Unidos, al que destinó más de 80% de éstas, lo que acentuó la dependencia respecto a este país.

da de capital extranjero a dicho sector a fin de capitalizar la industria (este tema se retomará en el capítulo 2).

La participación de capitales externos en las instituciones financieras nacionales, incluida la banca, fue el compromiso adquirido por México con el TLCAN, donde se acordó abrir el sector financiero a la competencia internacional,¹² aunque de manera diferenciada para los distintos tipos de intermediarios. En los acuerdos se pactó la apertura inmediata a las instituciones de fianzas, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, sociedades de inversión y controladoras de sociedades de inversión. Para instituciones de crédito, casas de bolsa, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones de seguros, empresas de factoraje financiero y arrendadoras, la apertura sería gradual, imponiéndose un periodo de transición que iría del 1 de enero de 1994 al 31 de diciembre de 1999, el cual podría extenderse cuatro años más. El diferimiento de la apertura tenía como objetivo fortalecer el mercado financiero bancario y no bancario nacional para competir con el capital internacional en mejores condiciones.

La crisis de 1995 adelantó la apertura del sector de servicios financieros. El 15 de febrero de dicho año se permitió el acceso de inversionistas institucionales extranjeros para fortalecer el capital social de las entidades financieras nacionales, lo que provocó una reducción del número de bancos (véase el anexo 1), casi todos asociados al capital internacional, desarrollándose así la *extranjerización* de la banca mexicana. La banca y los inversionistas institucionales extranjeros pasaron a ser los beneficiarios de las ganancias oligopólicas del sector financiero.

Si bien la apertura financiera se adelantó para capitalizar la industria bancaria, ello sin embargo originó una competencia desleal para la banca nacional. Por tanto, ésta tuvo que enfrentar la competencia internacional sin estar fortalecida. Esto ocasionó de inmediato un proceso acelerado de *extranjerización* bancaria que dejó a la

¹² Las regulaciones de la apertura financiera se encuentran en el capítulo XIV de la Quinta parte del TLCAN. Mayores referencias en Banco de México, *Informe anual 1993*.

economía desprovista de intermediarios nacionales, pues a principios de 2001 sólo dos bancos quedaron bajo la égida del capital nacional: Bital y Banorte-Bancreer (estos últimos en proceso de fusión y en busca de socios extranjeros).

Es preciso resaltar que aunque la *extranjerización* de la banca inyectó capital al sistema bancario mexicano, este proceso no modificó la actitud de aversión al riesgo de los bancos, que mantuvieron su carácter rentista frente al Estado, pues siguieron beneficiándose de los altos rendimientos derivados de activos sin riesgos. Finalmente, debe mencionarse que la cartera vencida acumulada a lo largo del periodo de desregulación no fue asumida por los dueños extranjeros de la banca comercial, sino que se mantuvo en el Fondo Bancario de Protección al Ahorro (Fobaproa), que posteriormente se transformó en el Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB).

La última fase de la privatización de los fondos de pensiones ocurrió en 1996, al remplazarse el esquema basado en el reparto por un sistema privado de capitalización personalizada. Esto afectó a los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Nacen, a partir de ello, las administradoras de fondos para el retiro (Afores), las cuales captaron los fondos de pensiones, que se traspasaron para su inversión a las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro (Siefores). Este sistema está regulado por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) que tiene la misión de garantizar la transparencia y rentabilidad de estos recursos. En sus tres años de vida, las Siefores, por orientación de la Consar, han canalizado más de 90% de sus inversiones a la compra de títulos gubernamentales de corto plazo,¹³ con lo que han restado recursos al sector productivo.

La política económica seguida después de la crisis privilegió los mecanismos del mercado y la libertad de movimiento del capital; puso mayor interés en el ahorro interno, imponiendo una política monetaria restrictiva. En este marco, el 22 de diciembre de 1994 el

¹³ Una discusión amplia sobre el destino de los recursos de las pensiones se encuentra en Levy (2003).

Banco de México modificó el régimen de determinación del tipo de cambio, con lo que éste quedó impedido para intervenir en el mercado cambiario¹⁴ y se anularon las bandas cambiarias.

Finalmente, debe mencionarse que durante el segundo quinquenio de los noventa se buscó controlar el crédito poniendo limitaciones a la oferta monetaria, para lo cual se estableció el régimen de saldos acumulados¹⁵ y de cortos,¹⁶ que, como se mencionó, mantuvo una estructura inadecuada de las tasas de interés. El crédito interno siguió determinado por las variaciones en las tasas de interés sin

¹⁴ Las nuevas políticas cambiarias permiten al banco central desarrollar medidas de corrección marginal, como la subasta y la compra de divisas a los bancos comerciales y una intervención discrecional en el mercado cambiario. La política oficial de intervención en el mercado cambiario consta de dos elementos: a) el último día hábil de cada mes el Banco de México subasta entre las instituciones de crédito derechos de venta de dólares al propio Banco. Estos derechos se pueden ejercer total o parcialmente dentro del mes inmediato siguiente al de la subasta respectiva. b) Los tenedores de los derechos pueden vender dólares al Banco de México al tipo de cambio interbancario de referencia determinado el día hábil inmediato anterior, cuando dicho tipo de cambio no es mayor a su promedio de los veinte días hábiles inmediatos anteriores al día del ejercicio de los derechos respectivos (*Informe Anual 1996:102*).

¹⁵ El régimen de saldos acumulados promovió un nuevo esquema de encaje promedio cero. De acuerdo con esta regla, cada 28 días naturales los bancos debían mantener un saldo acumulado igual a cero en su cuenta única (cuenta corriente) ante el Banco de México. En caso contrario, éste impone penalizaciones dos veces mayor a la tasa de Cetes de 28 días sobre el saldo acumulado negativo. Esta medida permite que las instituciones de banca múltiple se sobregiren en la cuenta corriente del Banco de México hasta el monto de los títulos bancarios y valores gubernamentales que previamente otorgaron como garantía. Las instituciones de la banca de desarrollo pueden hacer lo propio hasta por 25% del capital neto que se registre en el segundo mes del calendario inmediato anterior a aquél en que se incurra en dichos sobregiros. Debido a problemas potenciales en el sistema, el Banco de México podrá autorizar ciertos sobregiros en exceso a lo mencionado; sin embargo, las instituciones deberán pagar intereses en su cuenta única en caso de sobregiro. Mayores referencias en Schwartz (1998).

¹⁶ El propósito de la política de cortos es modificar indirectamente las tasas de interés para cumplir con los objetivos de volúmenes determinados en la base monetaria: "el instituto fija o, en su caso, aumenta el objetivo negativo para el saldo consolidado de las cuentas corrientes que lleva a la banca a incrementar temporalmente la tasa de interés de corto plazo, lo cual limita el efecto sobre los precios de las presiones inflacionarias existentes" (Banco de México, *Informe Anual 1999: 93*). El banco central "[...] induce un sobregiro de la banca en las cuentas corrientes que les lleva a poner en 'corto' al sistema bancario" (*Informe Anual 1996:79*).

riesgos (tCetes, tasa de Cetes), lo que impuso altos costos financieros en el pago de la deuda interna gubernamental.¹⁷ Asimismo, la asunción de saldos acumulados netos privilegió la posición de prestamista de última instancia del Banco de México, lo que permitía a los bancos comerciales consolidar sus posiciones con él a un costo social muy alto.

Para finalizar, es importante destacar que no obstante las profundas transformaciones del sistema financiero mexicano, los bancos mantuvieron su posición de liderazgo. Éstos impusieron sus condiciones de valorización al resto de los intermediarios financieros, así como al sector productivo. Al comienzo su instrumento de presión fue el encaje legal, el cual posteriormente se remplazó por la compra de títulos gubernamentales. Por una parte, los bancos mexicanos tras pasan su costo al Estado, al haberse desprendido de las carteras vencidas, de las cuales se hicieron cargo las entidades públicas mencionadas y, por otra, mantienen su aversión al riesgo, por lo cual los créditos bancarios siguen siendo muy limitados.

¹⁷ Mayores referencias en Levy (2001b).

2. Comportamiento del sistema financiero mexicano en los noventa

El incremento constante de la penetración financiera¹⁸ se expresa en casi diez puntos porcentuales durante el periodo comprendido entre marzo de 1990 y marzo de 2001, lo cual significó un aumento creciente del ahorro canalizado al sector financiero (véase el anexo 2). Esta es una característica distintiva de los noventa que se acentuó después de la crisis de 1995, incrementándose en cinco puntos con respecto a los primeros años de la década, según se ve en el cuadro 1.

Cuadro 1
Agregados monetarios según instrumentos y tenencia¹
(Porcentajes)

	PF	IB ² /PIB	INB/PIB	AMRES/M4	AMRES/M4
1990:1-2001:2	35	21	14	73	6
1990:1-1994:4	31	20	11	62	15
1995:1-1995:4	36	26	10	69	13
1996:1-2001:1	36	21	15	76	4

¹ Datos trimestrales.

² No incluye instrumentos bancarios de M1 (cuentas de cheques y cuentas de depósitos).

Nota: PF = penetración financiera; PIB = producto interno bruto; IB = instrumentos bancarios (captación interna de bancos residentes en el país más los depósitos de residentes del exterior en bancos mexicanos en el extranjero); INB = instrumentos no bancarios (valores en poder de residentes y no residentes); AMRES/M4 = agregados monetarios en poder de residentes del país entre agregados totales, excluyéndose M1; AMRES/M4 = agregados monetarios en poder de no residentes del país entre agregados totales.

Fuente: anexo 2.

¹⁸ La penetración financiera es la agregación de los instrumentos financieros menos los billetes, monedas, cuentas de cheques y depósitos entre el producto interno bruto.

Otro elemento que se debe resaltar, fue la variación en la composición de los agregados monetarios como resultado de la crisis. A partir de 1996 aumentó la participación de los instrumentos no bancarios, o sea, los valores (véase el cuadro 1), que desplazaron a los instrumentos bancarios.

Asimismo, es relevante mencionar la modificación en la tenencia de los agregados monetarios. En 1990 los agentes no residentes retuvieron, en promedio, 6% de los activos totales, casi triplicándose dicha participación en 1994 y descendiendo abruptamente después de la crisis. Ello provocó que en 2001 se presentaran menores niveles que en 1990 (véase el anexo 2).

Finalmente, una referencia sobre la emisión de valores. Pese a que el gobierno federal fue a lo largo de todo el periodo el principal emisor de títulos, su participación bajó en más diez puntos con posterioridad a la crisis (véase el cuadro 2).

Cuadro 2
Valores según agentes emisores
(Porcentajes)

	TV/PIB	TV/M4	VGF/TV	VBM/TV	VEP/TV	VIPAB/TV	VFICORC/TV	VFP/TV
1990: 2000	14	32	64.1	0.9	11.6	2.2	0.5	20.7
1990: 1994	11	29	75.2	–	15.7	–	3.0	6.1
1995	10	50	63.3	–	13.3	–	–	23.4
1996: 2000	15	34	62.1	1.1	10.7	2.7	–	23.1

Nota: TV = total de valores; PIB = producto interno bruto; M4 agregados totales; VGF = valores del gobierno federal; VBM = valores del Banco de México; VEP = valores de las entidades privadas; VIPAB = valores del Instituto para la Protección del Ahorro Bancario; VFICORC = valores del Fideicomiso de Cobertura Cambiaria; VFP = valores de los fondos de pensiones, sin Siefores.

Fuente: anexo 2.

Con base en lo anterior es posible concluir que la desregulación y la globalización en efecto profundizaron al mercado financiero, aumentando el ahorro financiero, lo cual, empero, no detuvo la crisis

financiera de 1995. El postulado de la teoría del ahorro *ex ante*,¹⁹ base de las políticas económicas de la década de los noventa, no fue funcional al desarrollo económico, al no crearse instituciones financieras que vincularan de manera permanente el capital productivo con el capital financiero. Desde nuestra perspectiva, la explicación de Keynes (1937b) sobre el financiamiento adquiere relevancia en el caso mexicano de mediados de los noventa. La entrada de capital externo no estuvo acompañada de estructuras que empataran las utilidades con las deudas. El ahorro interno no se canalizó de manera permanente al sector productivo, generándose estructuras financieras altamente volátiles.

A partir de este panorama general del funcionamiento del mercado financiero, se analizarán los principales sectores de este mercado que, *grosso modo*, dividiremos en sector bancario y mercado de valores.

SECTOR BANCARIO

El entorno internacional se modificó de manera significativa a finales de los ochenta, por lo que la banca pudo volver a obtener recursos del exterior,²⁰ generándose una fuente de financiamiento adicional de gran envergadura, acompañada de políticas para profundizar la liberalización comercial (que posteriormente se tradujo en el engarzamiento de la economía mexicana a la estadounidense), abrir el mercado de capitales y privatizar el sector productivo.

A inicios de los noventa, el sector bancario representó casi la cuarta parte del capital contable del conjunto del sector financiero, aumentando hacia fines de la década por la profundización financiera no bancaria (véase el anexo 3).

¹⁹ Para una explicación amplia véase Studart (1995).

²⁰ La razón promedio de pasivos y activos externos de la banca con relación a las reservas totales menos oro pasó de 0.06 a 0.199 entre 1985/1989 y 1990/1994, evidenciándose con ello el creciente endeudamiento de los bancos en el exterior. Véase Mántey y Levy (1999).

En diciembre de 1994, a partir de la crisis financiera, se inició otra fase que se caracterizó por el traspaso de casi la totalidad de los activos bancarios nacionales a propiedad extranjera (véase el anexo 4).

Otro elemento que debe resaltarse es la importancia de la banca múltiple en el sector bancario (véanse los anexos 3 y 4), la cual fue creciendo a lo largo del periodo, manteniéndose relativamente constante la participación del capital contable y los activos totales de la banca de desarrollo.

Banca múltiple

a) Cambio de propiedad y oligopolización del sector bancario

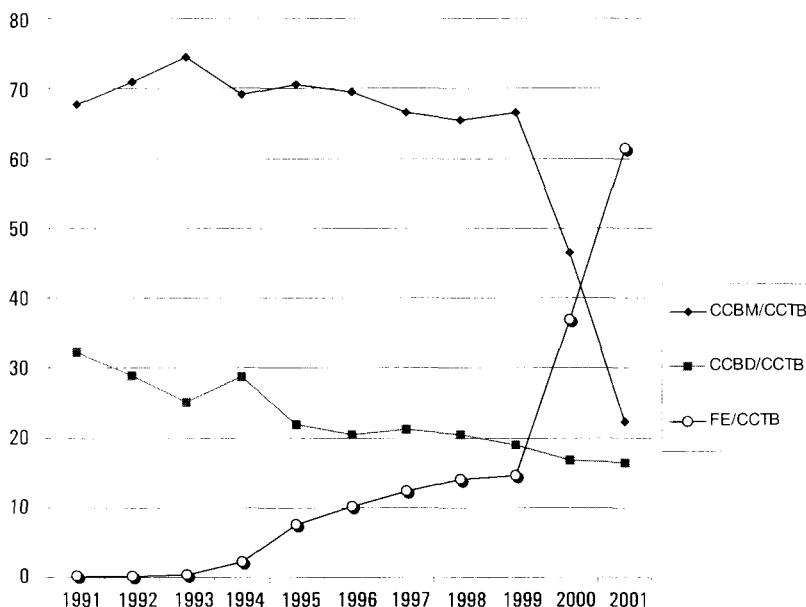
Una de las modificaciones más drásticas del sector bancario durante los noventa fue su cambio de propiedad. En los primeros años de la década tuvo lugar un proceso de privatización de la banca que había sido nacionalizada en 1982, acompañado de un proceso de fusiones, que redujo el número de bancos (anexo 1).

La segunda modificación de propiedad relevante fue el proceso de *extranjerización* que contrajo aún más el número de bancos presentes en el sistema financiero nacional, adelantado a raíz de la crisis de 1994 (anexo 1). En 2001 el capital extranjero controlaba 61.4% del capital contable total (véase la gráfica 1).

El efecto de las fusiones en el caso de los cinco bancos más importantes no cambió drásticamente la concentración de los activos, pasivos, capital contable y cartera de créditos (anexo 4.1). Bancomer y Banamex, extranjerizados en 2000 y 2001, respectivamente, se mantuvieron como líderes del sector, aunque modificaron su posición (en 1999 Bancomer desplazó a Banamex del primer lugar), Serfin se mantuvo en el tercer sitio, modificándose el cuarto y quinto lugares entre el Banco Internacional (posteriormente Bital) y el Banco Mexicano que después del proceso de fusiones y extranjerización se denominó Santander Mexicano.

El efecto más notorio del cambio de propiedad ocurrió en términos de personal contratado, reduciéndose de manera drástica a lo

Gráfica 1
Evolución del capital contable del sector bancario
(Porcentajes)



CCBM/CCTB: capital contable de la banca múltiple con relación al capital contable total bancario.

CCBD/CCTB: capital contable de la banca de desarrollo con relación al capital contable total bancario.

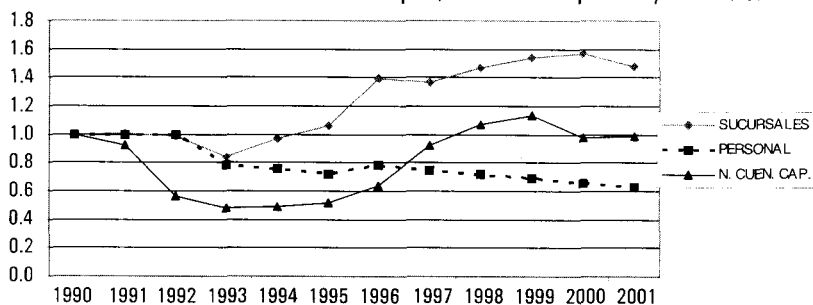
FE/CCTB: filiales extranjeras con relación al capital contable bancario.

Fuente: anexo 3.

largo de los noventa (véase la gráfica 2). Por su parte, el número de sucursales disminuyó en 1994 y 1995 y, a partir de la extranjerización, volvió a crecer, teniendo como líder fundamental a Bital, compensando la pérdida ocurrida con posterioridad a la privatización (véase la gráfica 2). Respecto al número de cuentas llama la atención la tendencia creciente entre 1996 y 1999, que después se vuelve descendente, teniendo una participación creciente Bital, mientras disminuye la de los dos bancos más grandes (BBVA-Bancomer y Citicorp-Banamex; véase el anexo 4.2), tendencias que pueden modificarse en el futuro por la reciente extranjerización de dichos bancos.

Gráfica 2

Indicadores de la banca comercial: empleo, cuentas de captación y sucursales



Fuente: anexo 4.2.

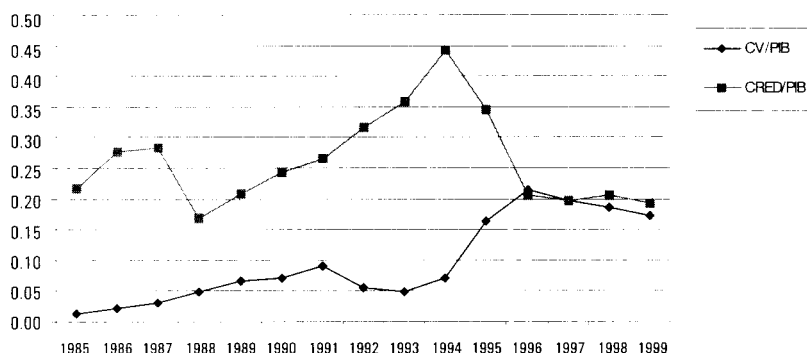
b) Composición de los portafolios: evolución de créditos, valores y carteras vencidas

La desregulación, y en especial la globalización financiera, modificaron importantes tendencias del sector bancario. En el primer lustro de los noventa, la cartera de créditos tuvo un incremento acelerado con respecto al PIB que se interrumpió bruscamente en 1994, a raíz de la crisis financiera, desencadenándose un proceso de bancarrota que prácticamente mantuvo interrumpida la emisión de créditos (véase el anexo 5 y la gráfica 3).

En general es posible advertir una gran volatilidad de los créditos en el periodo anterior y posterior a la crisis, representando 34.1% del PIB entre 1990/1994 y 20.2% entre 1995/2000, cifra ésta menor que la de 1985/1990, cuando se registró un crecimiento cercano a cero (véase el cuadro 3). Los créditos privados sufrieron la mayor caída, al pasar de 27.1% (1990/1994) a 10.1% respecto al PIB (1995/2000). Asimismo, debe observarse el incremento acelerado de las carteras vencidas, que se triplicaron entre 1995/2000, para representar 4.7% del PIB.²¹

²¹ El cálculo de las carteras vencidas ha variado a lo largo del periodo en estudio, especialmente después de la crisis bancaria, lo cual no está reflejado en las estadísticas relativas a dicha variable, debido a que se sacaron directamente de las hojas de balance, lo cual puede modificar los resultados numéricos, aunque no la tendencia de la variable de carteras vencidas.

Gráfica 3
Cartera de valores y de créditos de la banca universal
(Puntos porcentuales)



CV/PIB: cartera de valores entre PIB.

CRED/PIB: cartera de créditos entre PIB.

Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

Cuadro 3
Créditos al sector privado con relación al PIB¹
(Porcentajes)

	<i>CCT/PIB</i>	<i>Cvi + CRedes/PIB</i>	<i>Cvi/PIB</i>	<i>CRedes/PIB</i>	<i>CVen/PIB</i>	<i>CCPR/PIB</i>
1985/1990	21.2	20.1	18.1	2.0	0.4	12.3
1990/2000	23.0	17.5	15.6	1.9	4.1	13.5
1990/1994	34.1	31.2	27.1	4.1	1.7	27.1
1995/2000	20.2	13.9	12.6	1.3	4.7	10.1

Nota: CCT/PIB = cartera de crédito total con respecto al PIB; Cvi = cartera vigente; CRedes = cartera en redescuento; CVen = cartera vencida; CCPR = cartera de créditos privados. Incluye cartera vigente y en redescuento.

Fuente: anexo 5.1.

La participación de los valores bancarios respecto al PIB tuvo un comportamiento inverso al de los créditos, o sea, los bancos modificaron la tenencia de sus portafolios. En la gráfica 3 se advierte que después de la crisis, la tenencia de valores en la banca múltiple creció de manera acelerada, para alcanzar niveles similares a la participación de la cartera total de créditos.

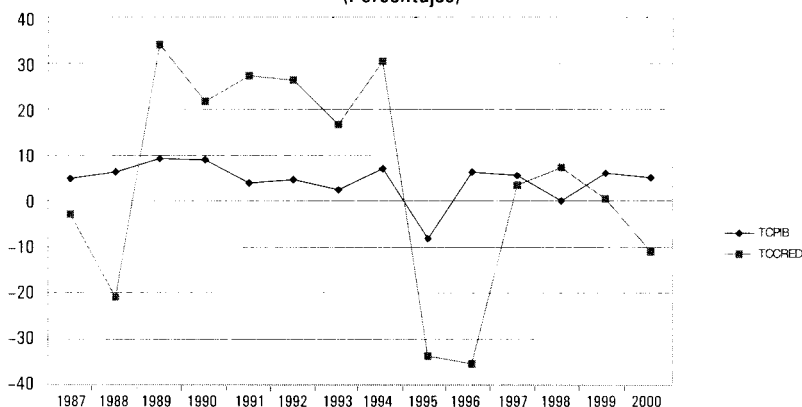
La modificación de los portafolios bancarios por el lado de los recursos es explicable desde varios ángulos. Primero, las carteras vencidas inicialmente se intercambiaron por valores gubernamentales no negociables (generados por el Fobaproa), los cuales representaron 77% de los valores totales entre 1995 y 2000. Segundo, dada la estructura no competitiva de las tasas de interés, los márgenes financieros de los bancos fueron sumamente elevados, permitiéndoles obtener altos rendimientos, incluso sin otorgar créditos, situación relevante en el periodo posterior a la crisis (el tema se ampliará más adelante).

Por su parte, la presencia de las carteras vencidas refleja que los prestatarios no tuvieron capacidad de pago por la inexistencia de mecanismos que empataran la temporalidad de las deudas con las utilidades (i.e., fondeo) y por la acelerada apertura comercial que, junto con la *sobrevaluación* del tipo de cambio, volvieron más atractivas las mercancías importadas, lo cual alentó las fugas al multiplicador del ingreso.²²

En la gráfica 4 se observa que desde 1989 la tasa de crecimiento de la cartera vencida (incluye la cartera vencida y los valores no negociables, que aparecen a partir de 1995) fue mayor que la del PIB, reflejándose con ello la ausencia de condiciones de estabilidad económica. El incremento de la cartera vencida se disparó a partir de 1995 por el despliegue de políticas económicas *pro cíclicas* (i.e., aumento de la tasa de interés) que protegieron los intereses del sector financiero sobre el productivo y redujeron la capacidad de pago de los agentes económicos por la reducción del empleo y el ingreso.

²² En consecuencia, el aumento de la intermediación financiera —que fue inicio del capítulo I— no fue resultado de una mayor canalización de ahorro al sector financiero, sino de modificaciones institucionales, como el Sistema del Ahorro para el Retiro y la canalización del capital externo al mercado de capitales y, sobre todo, al de dinero.

Gráfica 4
Tasas de crecimiento del producto y de la cartera de crédito
(Porcentajes)



Fuente: Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

PIB del cuarto trimestre de cada año. Se deflactó por el índice nacional de precios al consumidor de diciembre de cada año, 1994 = 100.

Ante el peligro de un colapso y de la insolvencia del sistema bancario, el Banco de México activó el rescate bancario por medio del Fobaproa, hoy transformado en IPAB,²³ el Fidelic y el Programa de Ca-

²³ El Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) es un organismo descentralizado de la Administración Pública Federal que garantiza los fondos bancarios de dinero, así como los préstamos y créditos a cargo de las instituciones (pagando el saldo de las obligaciones, hasta por un equivalente a 400.000 UDIS por persona, cualquiera sea el número y clase de las obligaciones a su favor y a cargo de una misma institución).

Quedan excluidos de esta protección las obligaciones a favor de entidades financieras, las obligaciones a favor de cualquier sociedad que forme parte del grupo financiero al cual pertenezca la institución del banco múltiple, los pasivos documentados en títulos negociables, así como los títulos emitidos al portador, las obligaciones o depósitos a favor de los accionistas, miembros del consejo de administración y funcionarios de los dos primeros niveles jerárquicos de la institución que se trate, así como apoderados generales con facultades generales de administración y gerentes generales; las operaciones que no hayan sido sujetas a disposiciones legales, reglamentarias o administrativas o a las sanas prácticas y usos bancarios, en las que existe mala fe y las relacionadas con el lavado de dinero.

El IPAB podrá otorgar apoyos financieros tendientes a proveer liquidez o a sanear alguna institución. Estos apoyos se entregarán mediante la suscripción de acciones y obligaciones subordinadas, asunción de las obligaciones, otorgamiento de créditos o la adquisición de bienes propiedad de las instituciones.

pitalización Temporal (Procapte). El Estado impidió la bancarrota de los bancos comerciales y de desarrollo mediante instrumentos de mercado que no diferenciaron la iliquidez de la insolvencia, lo cual amparó numerosos créditos fraudulentos otorgados por estas instituciones.

c) Destino de los créditos: sectores, bancos y agentes

Por sectores encontramos que gran parte de los créditos emitidos por la banca se concentró en los rubros comercio, restaurantes y hoteles, que acapararon en promedio 40% del total, seguidos por el sector manufacturero, con una tendencia a la baja y una creciente participación de los créditos destinados al sector financiero en los últimos años noventa, explicados de modo preponderante por el rescate bancario, examinado en el punto anterior (véase el cuadro 4).

Cuadro 4
Concentración del crédito por sectores productivos¹
(Porcentajes)

	<i>Total</i>	<i>Manufactura</i>	<i>Construcción</i>	<i>C, R y H²</i>	<i>Sector financiero</i>
1990	74.4	22.4	5.3	39.4	7.4
1991	78.6	21.1	7.3	41.4	8.8
1992	76.6	18.5	6.6	44.5	7.0
1993	77.5	17.2	7.0	47.6	5.7
1994	74.6	17.8	7.1	45.4	4.3
1995	72.2	16.8	7.1	45.1	3.7
1996	67.5	16.4	7.0	42.1	2.1
1997	67.7	16.3	7.7	42.1	1.6
1998	63.1	16.1	7.1	38.1	1.8
1999	77.1	16.1	6.6	40.0	14.5
2000	75.4	15.9	5.7	38.9	15.1
2001*	74.7	15.7	5.8	38.1	15.1

¹ Incluye la cartera vigente, vencida y en redescuento e intereses devengados y vencidos. A partir de junio de 1995 incluye la cartera asociada al Fobaproa y la restructuración en unidades de inversión (Udis).

² Comercio, restaurantes y hoteles. Incluye los créditos por consumo y por vivienda. No fue posible desagregarlos porque la información por banco está agregada.

* Datos a septiembre de 2001.

Fuente: anexo 5.2.

A partir de lo anterior es posible inferir que gran parte de los créditos, en los primeros años de los noventa, cuando se amplió su volumen, se concentró en sectores con baja tecnología, y fueron créditos de corto plazo.²⁴ Fue amplio el nivel de acceso a los bancos, punto que se retomará más adelante.

Cabe señalar que todos los sectores de la economía mexicana fueron ampliamente afectados por la crisis, por lo que acumularon altos montos de carteras vencidas; por ello es posible sostener que con posterioridad a la crisis la banca no proporcionó recursos frescos para ampliar la inversión. Ello obligó al sector productivo a buscar fuentes alternativas de financiamiento, una vez retomado el crecimiento.

El análisis del destino sectorial de los créditos por los bancos más importantes muestra que ninguno de éstos se especializó en alguna actividad en particular. Por la falta de homogeneidad de la información estadística dividiremos el análisis en dos periodos.

Entre 1994²⁵ y 1997 los cuatro bancos más importantes aportaron más de la mitad de todo el crédito otorgado a la manufactura, construcción e instalaciones, comercio, restaurantes y hoteles (véase el anexo 5.3A), sin que ninguno de ellos se concentrara en un sector específico. El sector que absorbió más recursos (comercio, restaurantes y hoteles) fue atendido de manera semejante por Bancomer, Banamex y Serfín, en proporción al tamaño de cada banco.

A partir del periodo 1997/2000 el sector consumo dominó el crédito total, seguido por el rubro Fobaproa-IPAB. También se incrementaron los créditos a las entidades gubernamentales, sin que los bancos más grandes se especializaran en algún sector (véase el anexo 5.3B).

Por agentes, los créditos se destinaron fundamentalmente a los no financieros,²⁶ con una participación de 31.2% respecto al PIB entre 1990/1994 y de 17.2% entre 1995/2000, manteniéndose relativa-

²⁴ La preponderancia de créditos de corto plazo en el sistema bancario mexicano tiene lugar desde 1977, año en que se dejaron de publicar las estadísticas de largo plazo.

²⁵ Los boletines de la banca múltiple no presentan información del destino de créditos bancarios con anterioridad a 1994.

²⁶ En los agentes no financieros se consideran todas aquellas entidades ajenas al sector financiero (empresas, personas físicas, créditos al gobierno, donde se incluye a los gobiernos federal, del Distrito Federal, estatales y municipales).

mente constante la participación de los intermediarios financieros. Ello indica que estos últimos fueron los menos afectados en el periodo posterior a la crisis (véase el anexo 5.4).

Como era de esperarse, el sector público captó pocos recursos de la banca, por lo que redujo su participación en una pequeña proporción (véase el anexo 5.4), siendo el sector privado el más afectado.

Finalmente, un elemento interesante que cabe resaltar respecto a la distribución de los créditos según agentes, es que durante el periodo de expansión crediticia (1990/1994) el financiamiento bancario estuvo distribuido equitativamente entre empresas y personas físicas, con 14.2 y 14.3 por ciento del PIB, respectivamente (véase el anexo 5.4; sólo se dispone de estadísticas de 1989 a 1996).

Al descomponerse los créditos de las empresas y personas físicas entre cartera directa, en redescuento y vencida, e intereses vigentes y vencidos, se encuentra que los recursos frescos se redujeron drásticamente a partir de la crisis, tendencia que se venía presentando desde 1989 y cuya contrapartida fue un aumento en la cartera vencida, mostrando los intereses un comportamiento similar. Llama en particular la atención que en el caso de las empresas se dispare la cartera vencida, cuyo efecto fue menor en los intereses, a la inversa de lo que sucedió con las familias.

Cuadro 5
Créditos a empresas y personas físicas
(Porcentajes)

	<i>Empresas</i>					<i>Personas físicas</i>				
	<i>Cartera</i>			<i>Intereses</i>		<i>Cartera</i>			<i>Intereses</i>	
	<i>En</i>			<i>Vigentes</i>	<i>Vencidos</i>	<i>En</i>			<i>Vigentes</i>	<i>Vencidos</i>
	<i>Directa</i>	<i>redescuento</i>	<i>Vencida</i>			<i>Directa</i>	<i>redescuento</i>	<i>Vencida</i>		
1989	80.4	14.4	2.1	2.3	0.8	84.6	9.6	2.2	3.4	0.2
1990	81.5	13.3	2.3	1.9	0.9	83.0	9.7	3.6	2.9	0.8
1991	80.4	13.9	2.9	1.6	1.3	80.6	12.3	4.3	2.2	0.7
1992	78.9	15.2	3.8	1.6	0.5	79.7	11.0	5.4	1.8	2.1
1993	76.8	15.8	4.7	1.6	1.0	77.5	10.7	7.3	1.7	2.6
1994	73.5	16.6	6.5	2.0	1.4	72.7	13.4	8.9	2.2	2.7
1995	63.3	17.9	11.6	3.5	3.8	66.3	7.1	13.2	8.5	4.9
1996	65.4	14.3	13.1	2.3	5.0	58.3	8.6	18.0	7.8	7.4

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

El destino creciente de los flujos bancarios hacia los bienes finales y la importante captación de dichos recursos por parte de las personas físicas, aunada a la ausencia de concentración sectorial de créditos por parte de los bancos más grandes, indicaría que el acceso a la banca, en términos de montos de créditos, ha sido relativamente bajo. Empero, la información de las autoridades bancarias²⁷ indica que hay una gran concentración de los créditos, lo que afecta tanto a los bancos grandes como a los pequeños. Al respecto deben hacerse dos advertencias: primero, la información sólo abarca desde septiembre de 2001, periodo en que los créditos al Fobaproa-IPAB son muy altos e incrementan los créditos a las entidades gubernamentales; segundo, el sector productivo y las personas físicas no disponen de créditos bancarios.

Aunque es posible suponer que a lo largo de los noventa la banca destinó parte de sus recursos a proyectos privilegiados por el gobierno (v.g., construcción de caminos, compra de bancos, etc.,) mantene-mos la suposición de baja accesibilidad, porque las grandes empresas y los intermediarios financieros pidieron prestado en el exterior por el diferencial de las tasas de interés.

Finalmente, es preciso resaltar que con posterioridad a 1996, al retomarse el crecimiento económico, los agentes encontraron fuentes de financiamiento alternativas al sector bancario; en el caso de las empresas, destaca el crédito entre ellas mismas y el obtenido en el mercado internacional; en cuanto a las personas físicas, el adquirido con las tarjetas de crédito y el concedido por las casas comerciales y las empresas automovilísticas (Sociedades financieras de objeto limitado o Sofoles).

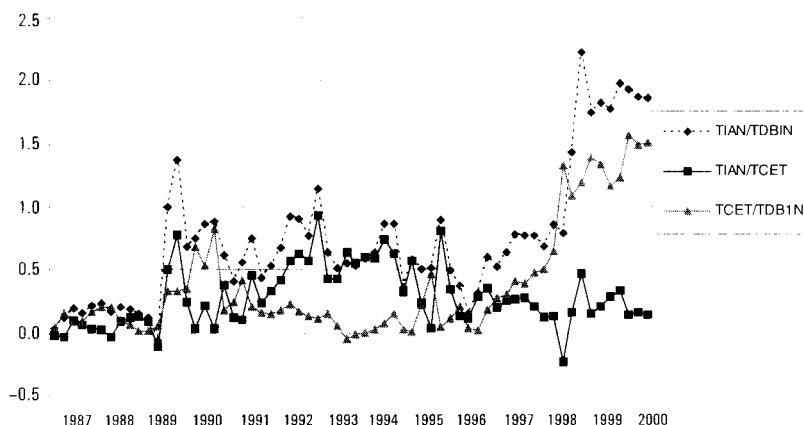
d) Brecha entre las tasas de interés

El enorme margen financiero de los bancos provino de los diferenciales entre las tasas activa (tasa de préstamos bancaria nominal, pu-

²⁷ A partir de septiembre de 2001, en el *Boletín de la Banca Múltiple*, publicado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, aparece información sobre la concentración de los créditos en el cuadro Porcentaje de acreditados mayores potenciales.

blicada por el FMI) y pasiva (tasa de depósitos bancarios nominales a 30 días) y entre la de los activos sin riesgo (tasa nominal de Cetes a 28 días) y la de depósitos (referida líneas arriba); esta última fue particularmente relevante en el periodo posterior a la crisis (véase la gráfica 5). En consecuencia, pese a que los bancos comerciales redujeron el otorgamiento de créditos desde fines de 1994, sus rendimientos no bajaron drásticamente, como se ampliará más adelante.

Gráfica 5
Brechas financieras
(Puntos porcentuales)



TIAN/TDB1N: diferencial entre la tasa de interés activa y pasiva (a un mes).

TIAN/TCET: diferencial entre la tasa de interés activa y los títulos gubernamentales.

TCET/TDB1N: diferencial entre la tasa de los bonos gubernamentales y la tasa de depósitos.

Fuente: Elaboración propia con base en los datos de Banco de México y Fondo Monetario Internacional.

La gráfica 5 muestra el margen financiero entre las tasas activa y pasiva (TIAN/TDB1N) y entre la de los bonos gubernamentales (Cetes a un mes) y las de los depósitos bancarios (también a un mes) (tCetes/TDB1N).

Respecto al diferencial entre las primeras (TIAN/TDB1N), encontramos que pese a que se mantuvo alto en todo el periodo, creció aceleradamente después de la crisis, sobrepasando 200% en los últimos años. Empero, el diferencial entre la tasa de interés activa y la de los bonos del gobierno, así como entre la tasa de los bonos gubernamentales y la de los depósitos bancarios presentó tendencias diferentes.

En el primer quinquenio de los noventa, cuando se privilegió la entrada de capital externo y la banca comercial incrementó la emisión de créditos, se mantuvieron altas las brechas entre la tasa de interés activa y la de los bonos gubernamentales (TIAN/tCetes), reduciéndose la brecha entre la tasa de los bonos y la de los depósitos bancarios (tCetes/TDB1N), lo cual indica que los créditos bancarios generaban altos rendimientos a los bancos, y que el costo de préstamos de las reservas (tasa de fondeo, influida de modo preponderante por la tasa de los Cetes) era muy barato. En otras palabras, la banca comercial podía expandir el crédito sin incurrir en penalidades onerosas del Banco de México.

En el periodo posterior a la crisis, además de mantenerse alta la brecha entre las tasas de interés activa y pasiva, subió el diferencial entre las tasas de los bonos gubernamentales y las de los depósitos, acompañado por una reducción entre las tasas activas y las de los bonos gubernamentales. Es decir, no había gran diferencia entre prestar o comprar bonos y aumentó el costo de reservas que el banco central otorgó a la banca comercial, o sea, se penalizó la emisión crediticia.

Aunque desde fines de 1999 la autoridad monetaria redujo las tasas de los bonos gubernamentales, lo cual provocó una baja generalizada en la estructura de la tasa de interés, los bancos mantuvieron altos diferenciales en las tasas de interés, porque contaban con una gran liquidez, disponible a bajos costos ya que se modificó la forma de hacer los pagos a los asalariados y la baja competencia para la captación de recursos dentro del sistema financiero y bancario. Específicamente, se incrementó el pago de nóminas mediante tarjetas de depósito y se mantuvieron altos los requisitos de entrada para ahorrar en instituciones financieras no bancarias.

e) Resultados y fragilidad bancaria

Hasta antes de la crisis, el margen financiero del sector bancario se consideraba aceptable, incluso era muy similar al de los socios comerciales del país (Canadá y Estados Unidos), pese a tener una proporción de activos muy reducida con respecto a ellos.²⁸ A partir de la crisis financiera los coeficientes de rentabilidad se redujeron en una proporción relativamente baja, considerando la caída, en términos absolutos, en el volumen de créditos y la bancarrota de los bancos mexicanos. En el periodo 1994-2000 el ROE²⁹ disminuyó de 12.6 a 5.8 por ciento, recuperándose a partir de 2001, hasta alcanzar un nivel de 7.9% en junio de 2004, lo cual significa que el sistema bancario está alcanzando los estándares deseados (si el ROE se sitúa entre 10 y 25 por ciento se considera un sistema con buena situación financiera).

Por su parte, el ROA,³⁰ con excepción de 1996, se ha mantenido relativamente constante y el ingreso operacional frente a los activos totales subió de 4.1% en diciembre de 1994 a 10 % en diciembre de 2003.

Lo anterior indica: 1) los servicios bancarios se convirtieron en una nueva fuente de ingresos importante para los bancos; 2) el saneamiento de la cartera contribuyó a mejorar el balance de los bancos; 3) el pagaré gubernamental que respalda los pasivos vendidos al Fobaproa (valores no negociables) se convirtió en una fuente importante de utilidades bancarias; 4) las fusiones contribuyeron a mejorar la capitalización de los bancos por la reingeniería financiera y el ajuste de personal, y 5) las amplias brechas entre la tasa de depósitos bancarios y la tasa de rendimientos de los títulos gubernamentales.

²⁸ En 1990 los activos de la banca comercial mexicana ascendían a 72 212 millones de dólares, cifra cercana a la del quinto banco más grande de Estados Unidos (entre la del Security Pacific Bank y la del Bankers Trust Corporation) y, ligeramente superior a la del Bank of Montreal, que ocupa el tercer lugar. Mayores referencias en Girón (1995b).

²⁹ El ROE (*return on equity*) se obtiene de la razón utilidad neta entre capital contable.

³⁰ El ROA (*return on assets*) se obtiene de la razón utilidad neta entre activos totales.

Es importante destacar que el índice de capitalización se duplicó en el segundo trimestre de 2001 con respecto a 1994,³¹ aunque debe señalarse que la metodología de cálculo ha cambiado y ahora se incluye el capital neto respecto a los activos ponderados por el riesgo, lo que ha contribuido a su incremento, de acuerdo con la nueva metodología propuesta por el BIS (Bank of International Settlements-Banco de Pagos Internacionales). Por su parte, también crecieron las reservas con respecto a las carteras vencidas y se mantuvieron constantes los activos corrientes en relación con los pasivos corrientes.

Respecto al índice de morosidad, en el segundo trimestre de 2004 estuvo por encima del correspondiente a 1990, aunque bajó significativamente frente a los niveles posteriores a la crisis (véase el anexo 5.5). Debe señalarse que el 5.1% alcanzado en 2001 fue sumamente alto porque ocurrió en un contexto de traspaso de la deuda vencida al Fobaproa-IPAB y caídas en la emisión de nuevos créditos bancarios.

Banca de desarrollo

La banca de desarrollo redujo su importancia en la década de los ochenta en el proceso de la desregulación bancaria y de las privatizaciones. En el nuevo modelo no se aceptaron interferencias del Estado en la orientación de los créditos, reduciéndose la participación de las instituciones que dirigían el crédito y ofrecían costos inferiores a los de mercado. Por consiguiente, gran parte de estas instituciones fueron liquidadas, por lo que en 1990 sólo había siete bancos de desarrollo, que representaron entre 30 y 20 por ciento de los activos bancarios totales, mientras se liquidaron otros dos bancos en los últimos años: el Banco Nacional de Comercio Interior y Financiera Nacional Azucarera. A ello se añaden las intenciones de fusionar los

³¹ La comparación de índice de capitalización entre 1994 y 2001 no es exacta por el cambio de metodología de cálculo del capital y de los activos en riesgo; por consiguiente, la cifra para 2001 está subvaluada al compararse con 1994. A lo anterior debe añadirse que la banca privada redujo el volumen de la emisión de créditos, concentrándose en la tenencia de bonos gubernamentales. Por consiguiente, el índice de capitalización subió significativamente, pero éste no debería afectar la emisión crediticia.

dos bancos de desarrollo más importantes (Nacional Financiera (Nafin), dedicada a la promoción del financiamiento industrial, y el Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext), cuyo objetivo es promover, asesorar y financiar las exportaciones mexicanas.

a) Comportamiento del portafolio de la banca de desarrollo

Durante los noventa, el crédito fue el principal rubro de los recursos totales de la banca de desarrollo; tenía una participación en promedio de 11% con respecto al PIB, sin variaciones drásticas a lo largo de toda la década (entre 1990/1994 y 1995/2000 fue de 13 y 10.2 por ciento, respectivamente; véase el anexo 6). Con respecto a los recursos totales, su participación fue en promedio de 66%, con una participación antes y después de la crisis de 72.7 y 64 por ciento, respectivamente (véase el anexo 6.1).

Es útil consignar que en la segunda parte de los ochenta, la banca de desarrollo emitió más de la mitad de los créditos con respecto al PIB (22.1%), monto que se redujo a algo más de la mitad en el primer lustro de los noventa (13%; véase el anexo 6).

Los valores y los instrumentos financieros (futuros, reportos, coberturas) tuvieron una participación de 4% respecto al PIB, y con relación a los recursos totales, de 10.9% (véase el anexo 6.1). Una de las razones de la baja participación de este rubro en los recursos totales fue la reducida presencia de valores no negociables (emitidos por el Fobaproa y el IPAB a cambio de la cartera vencida), que representaron apenas 19% de los bonos totales. En consecuencia, la banca de desarrollo no gozó del trato preferencial de la banca múltiple, hoy extranjera (véase el anexo 6.1), aunque tuvo un Fideicomiso Liquidador de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito (Fidelic), cuyas cifras de rescate bancario son importantes aunque menores en comparación con las del Fobaproa-IPAB.³²

³² El Fidelic fue creado por el gobierno federal por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) el 6 de julio de 1996. El objeto fue recibir y enajenar todo tipo de bienes de entidades paraestatales en proceso de desincorporación y comercializar mercancías de comercio exterior que pasen a ser propiedad del fisco, así como otros bienes que

La cartera vencida de la banca de desarrollo no representó un problema tan agudo como en el caso de la banca múltiple. En el cuadro 6 se observa que en los noventa el monto de los créditos impagados representó 0.7% del PIB, subiendo después de la crisis a 0.8%, situación que puede explicarse con base en los destinatarios de los créditos. Sólo 1.6% de los créditos vigentes y en redescuento se canalizaron al sector privado, lo cual implicó que gran parte de la cartera se dirigiera al sector público, que tiene como garante al Estado. En condiciones de un proceso agudo de privatización económica, podemos señalar que la banca de desarrollo se desligó del financiamiento productivo, tema en el que profundizaremos en el siguiente apartado.

Cuadro 6
Créditos de la banca de desarrollo con respecto al PIB
(Porcentajes)

	<i>Créditos totales/PIB</i>	<i>Cartera vencida/PIB¹</i>	<i>Cartera vencida/ créditos totales</i>	<i>Cartera vigente y redsec/PIB</i>	<i>Créditos privados/PIB</i>
1985/1989	22	0.5	2.3	20.7	2.7
1990/2000	11	0.7	6.3	10.2	1.6
1990/1994	13	0.4	2.7	12.4	2.0
1995/2000	10	0.8	7.4	9.2	1.5

¹ Incluye los valores no negociables.

Fuente: anexos 6 y 6.1.

le determine la SHCP. Extinguir y administrar fideicomisos, coadyuvar con el gobierno federal en el marco de las estrategias de saneamiento y fortalecimiento financiero de las entidades de la administración pública federal incluyendo el manejo de los créditos que éste destine o haya destinado para otorgar apoyo financiero a las instituciones de banca de desarrollo y organizaciones auxiliares de crédito y celebrar todos los actos necesarios para la recuperación de tales créditos, bien sea que las instituciones se rehabiliten o se liquiden. El 19 de diciembre de 2002 se creó el organismo descentralizado denominado Servicio de Administración y Enajenación de Bienes, por lo que se extinguió el Fidelic. Por tanto los mandatos encomendados a éstos se confirieron al nuevo organismo.

b) Destino del crédito por sectores y agentes

La banca de desarrollo canalizó sus recursos crediticios preferentemente a los sectores gubernamental y financiero y en tercer lugar, al sector privado, donde concentró sus esfuerzos en la manufactura, destinando un volumen reducido al sector agrícola, silvícola y pesquero (véase el anexo 6.2), pese a que hay instituciones especializadas en atender al sector rural, como el Banco Nacional de Crédito Rural (Banrural), y Financiera Nacional Azucarera (Fina).

Las tendencias del destino crediticio se modificaron a lo largo del periodo. El sector financiero empezó representando 15.8% de los recursos en 1990; subió a 26.4% en 1992, se disparó a 34.7% en 1994 y descendió a partir de 1995, para llegar a 10% en 2000 (véase el anexo 6.2). Lo contrario ocurrió con el sector agrícola, silvicultor y pesquero, que en 1990 representó 11.6% de los recursos totales y cayó a 3.8% en 2001 (véase el anexo 6.2), situación grave, aunque hay otras instituciones de financiamiento al sector, como los Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura (Fira)³³ y las uniones de crédito. Finalmente, la importancia del sector manufacturero deriva del interés que la política económica otorga al sector exportador, al que se destinó a lo largo de todo el periodo 5% de los créditos totales. Pese al peso de los créditos otorgados al sector financiero en el total de recursos crediticios, aquéllos sólo representaron 2.2% del PIB en el periodo 1990-2000, proporción mayor que la captada en el periodo anterior a la crisis (3.7% del PIB en 1990-1994), en comparación con el periodo posterior (1.8% en 1985-1989; véase el anexo 6.3). El sector público captó 6% del PIB, destinándose casi la totalidad de los recursos al gobierno federal, los estados y municipios; el resto, 0.5%, se dejó a las empresas estatales; finalmente, el sector privado obtuvo alrededor de 2% del PIB (véase el anexo 6.3).

Podemos concluir que la desregulación y la privatización económica, así como la ausencia de políticas industriales destinadas a

³³ Los Fira son un instrumento del gobierno federal que actúa como entidad financiera de segundo piso y su misión se cumple mediante la canalización de recursos crediticios y el otorgamiento de servicios integrales de apoyo.

detonar el crecimiento de sectores económicos estratégicos para el crecimiento y el desarrollo, redujeron la importancia de los bancos de desarrollo, anulando su carácter de promotores de actividades esenciales y de apoyo a sectores que difícilmente pueden obtener crédito.

MERCADO DE VALORES

El mercado de valores, especialmente en el nuevo modelo de acumulación, debe asumir una función preponderante: captar ahorro que sirva de base para financiar la inversión y así detonar el crecimiento.

A partir de este planteamiento se aplican medidas destinadas a robustecer el mercado financiero no bancario, el cual adquirió una importancia creciente en el conjunto del mercado. En 1990 este segmento representó alrededor de 70% del capital contable del conjunto del sector, el cual, empero, sufrió fuertes modificaciones, aumentando drásticamente al final del periodo (véase el anexo 3). La presencia de inversionistas institucionales, creados a partir de las modificaciones del sistema de pensiones, incrementó la importancia de las Siefors, en detrimento de las demás instituciones, particularmente, de las sociedades de inversión.

Comparaciones con otros mercados de valores

El mercado de valores mexicano, pese a estar sujeto a profundas reformas institucionales, se mantuvo relativamente débil y no se fortaleció. El número de oferentes del mercado de valores mexicano fue relativamente bajo, incluso en comparación con los mercados brasileño y coreano, logrando en 1998 una posición ligeramente por encima del argentino, que podría caracterizarse desde el lado de la oferta como el más débil, tendencia que se mantiene en los noventa (véase el anexo 7).

En los años ochenta la capitalización del mercado de capitales mexicano, respecto al PIB, también fue reducida en contraste con la brasileña, revirtiéndose las tendencias con respecto a Argentina en

los noventa (anexo 7). Cabe llamar la atención en que el mercado de valores coreano tuvo un crecimiento que sobrepasó al mexicano, aunque ambos se equipararon a fines de los noventa. Asimismo, debe recalcar que en este mismo periodo, México rebasó el valor de capitalización brasileño, el cual, empero, puede estar abultado por la sobrevaluación del peso mexicano.

Con respecto a la inflación del mercado de capitales, que indica el costo del financiamiento de las empresas, encontramos que en todos los países hubo una gran volatilidad, presentando números negativos en varios años, lo que significa que fue un espacio poco funcional para generar financiamiento a precios estables.

Mercado de capitales en México

El impulso al mercado de capital tuvo lugar después de la crisis bursátil de 1987. En la primera etapa (1989/1994) los esfuerzos se centraron en crear un ambiente que garantizara mayor seguridad jurídica, con el objetivo de diversificar riesgos, o sea, incrementar el número de demandantes y oferentes, ofrecer instrumentos con mayores plazos de vencimiento y reducir los costos de financiamiento y los márgenes de intermediación. Este proceso estuvo acompañado de mayor supervisión, sin descuidar los avances tecnológicos para proporcionar información rápida y oportuna.

La segunda etapa (1995/2001) tuvo lugar con posterioridad a la crisis y pese a que se mantuvieron los lineamientos del periodo anterior, se otorgó mayor importancia al ahorro interno, consolidándose los inversionistas institucionales (v.g., instituciones de inversiones especializadas como las Siefores).

Las reformas institucionales llevadas a cabo a fines de los ochenta y en los noventa, efectivamente modificaron el mercado de capitales. En el periodo mencionado, el valor de capitalización a precios constantes creció 3.7 veces. El importe promedio operado por día casi se triplicó y el volumen de operaciones se incrementó dos veces. Los rendimientos de la bolsa también fueron importantes. La relación precio/utilidad subió casi cuatro veces y el precio/capital contable casi se duplicó (véase el anexo 7.1).

Al analizar la tendencia del conjunto del periodo se advierten importantes vaivenes, con señales contradictorias, vislumbrándose un mercado altamente volátil y expuesto a contagios de crisis de otros espacios geográficos, indicándose con ello que los mecanismos desplegados no fueron suficientes para construir un espacio alternativo de financiamiento funcional, estable y de largo plazo para el crecimiento.

En los años previos a la crisis (1989/1994) la capitalización del mercado casi se triplicó, para alcanzar en 1993 el máximo valor de todo el periodo. A partir de 1994, el valor de capitalización se redujo de manera significativa, sin alcanzar los niveles de 1993. El volumen y el ingreso de operaciones promedio diarias alcanzaron su máximo en 1994, sin que lograra recuperar dicho nivel con posterioridad a la crisis. La relación precio/utilidad también subió con rapidez entre 1989 y 1993 (con un leve tropiezo en 1992) manteniéndose relativamente constante entre 1994 y 1995, y descendiendo de manera notoria a partir de 1996. La relación precio/capital contable presentó un movimiento ascendente entre 1989 y 1993, disminuyendo a partir de dicho año (véase el anexo 7.1).

Cabría hacer dos reflexiones sobre el comportamiento del mercado de capitales mexicano. Primero, su crecimiento entre 1990 y 1993 fue demasiado acelerado, debido fundamentalmente a la globalización del mercado financiero y a la privatización de la economía, generándose una burbuja especulativa que no tenía sustento en la producción. Específicamente, el mercado financiero no tuvo una inflación constante en el precio de sus instrumentos, lo que le impidió generar de manera continua financiamiento barato, mediante la emisión de instrumentos financieros (Toporowski, 2000), aplicándose, a diferencia de los países desarrollados, la hipótesis de inestabilidad financiera expuesta por Minsky (1986), el cual sostuvo que en periodos de auge tiene lugar un incremento acelerado de los precios de los activos, generándose procesos inflacionarios especulativos que estallan en periodos de crisis, pudiendo generar una deflación por deudas, como la ocurrida en diciembre de 1994.

Entonces, pese a su diversificación, el mercado de capitales se mantuvo relativamente delgado y frágil, anteponiendo la es-

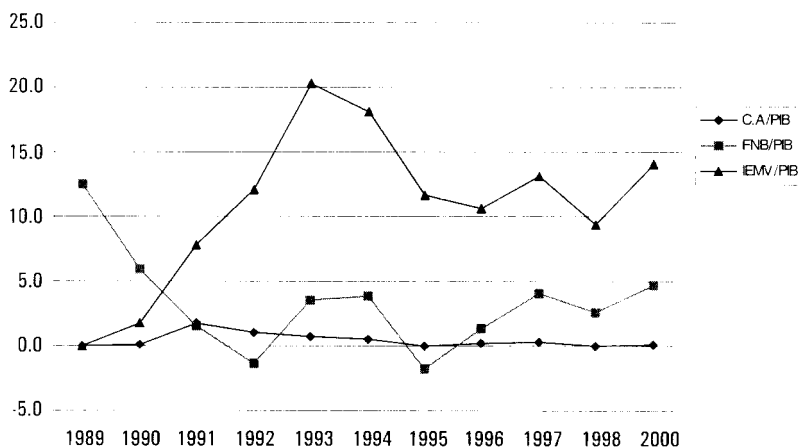
peculación a la producción, distraiendo así recursos del sector productivo, lo cual redujo la liquidez destinada al desarrollo económico.

Debe mencionarse también que este mercado fue en extremo sensible a los sucesos en el mercado financiero internacional, en especial a lo acaecido en el Sudeste Asiático y en Brasil. En 1998 los principales indicadores del mercado de capitales mexicano volvieron a descender, como reflejo de la interdependencia del mercado financiero mexicano con el resto del mundo, lo cual afectó los indicadores del sector productivo. Ello indica que el mercado financiero puede presentar turbulencias a pesar de las prudentes políticas económicas nacionales que, a su vez, detienen el crecimiento económico. En otras palabras, las políticas destinadas a controlar la inflación, garantizar el equilibrio fiscal y el valor de la moneda, pueden volverse ineficientes ante reversiones del capital extranjero por causas ajenas a la economía mexicana.

De lo anterior se deduce que la desregulación y la globalización inflaron el mercado de capitales de manera temporal e inestable. Sus bases de crecimiento fueron débiles puesto que no se incrementó drásticamente el número de empresas emisoras, ni se basó en la ampliación del capital fijo, pues su principal móvil fue la privatización de las empresas públicas. Por otra parte, el creciente ahorro financiero no fue resultado del crecimiento económico sino de que los inversionistas extranjeros sólo buscaron captar mayores rendimientos, resultado de las tasas de interés más altas.

El financiamiento generado por el mercado de capitales fue sumamente reducido, pues en todo el periodo se logró una participación de apenas 0.4% del PIB. Sus mayores logros tuvieron lugar en 1992, cuando el monto de las emisiones representó 2% del PIB (véase el anexo 8 y la gráfica 6).

Gráfica 6
Componentes del financiamiento bursátil
(Porcentajes)



CA/PIB: capital accionario entre PIB.

FNB/PIB: financiamiento neto bursátil entre PIB.

IEMV/PIB: inversión extranjera en el mercado de valores entre PIB.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores (BMV), en J.M. Ugarte Sánchez, *El mercado de valores*, mimeo., México, 2001.

Sociedades de inversión

Las sociedades de inversión fueron otra pieza clave del fortalecimiento del sistema basado en el mercado de capitales porque emiten y demandan grandes cantidades de títulos financieros. En México, como en el resto de los países en que ha tenido lugar la desregulación y la globalización financiera, se hicieron importantes esfuerzos para fortalecer a las sociedades de inversión, cuya existencia se remonta a fines de los años cincuenta. En ese contexto aparecieron las Sincas (sociedades de capitales) cuyo objetivo fue apoyar con capital de riesgo el desenvolvimiento y la salud financiera de la empresa pequeña. Más tarde surgieron las Siefors, que invierten los recursos de los fondos de pensiones.

De diciembre de 1989 a marzo del 2000 el número de sociedades de capitales en operación aumentó de 31 a 42 (34 sociedades de inversión de capitales simple y ocho regionales). Sus activos crecieron 20.8 veces y el total de inversiones, contabilizando las empresas promovidas y las empresas promovidas vendidas, aumentó 19 veces (véase el anexo 9).

Al considerar el conjunto de las sociedades de inversión se observan pautas de comportamiento similares a las del mercado de capitales. Al inicio de la década tuvieron un crecimiento acelerado, logrando su máximo nivel en 1993 (22 000 millones de dólares); cayeron a la mitad en 1994, para reanimarse en 1996, con un breve declive en 1998 (efecto del contagio de la crisis del Sudeste Asiático), sin remontar los niveles previos a la crisis (véase el anexo 9.1).

Considerando la procedencia de los recursos, la inversión extranjera en las sociedades de inversión representó en promedio 3% de la inversión total, logrando su mayor participación en 1993 (4.3% del total), y su nivel más bajo en 1999, para remontar en el 2000. Esto indica que las fluctuaciones de la inversión extranjera no generaron modificaciones de consideración en el mercado. Debe llamarse la atención en que cambiaron las formas de depósitos del capital extranjero. En 1993, éstos se concentraban en sociedades de deuda para personas morales (65%) y en el año 2000 en sociedades de inversión de deuda para personas físicas (84%; véase el anexo 9.1). En esta misma línea, otro elemento interesante fue el incremento de los accionistas extranjeros y la reducción sistemática de los nacionales.

Respecto al financiamiento de las sociedades de inversión, las cifras indican que aportaron, en promedio, 3% del PIB (véase el anexo 8). En 1998, al encontrarse cerrado el mercado financiero, el financiamiento neto bursátil representó 12.5% del PIB, desplomándose a partir de 1990, cuando se abrió el sistema financiero mexicano al resto del mundo. En los años anteriores a la crisis, el financiamiento neto bursátil fue comparativamente superior respecto al PIB (3.6%) que en los años posteriores a la crisis (2.9%). Debe resaltarse que los instrumentos gubernamentales tuvieron mayor relevancia a lo largo de todo el periodo, aunque en los últimos años noventa aumentaron

de manera significativa los instrumentos del sector privado, lo que provocó un desplazamiento de los instrumentos financieros públicos (anexo 8).

Inversión extranjera

El financiamiento procedente de la inversión extranjera en el mercado de valores representó, en este periodo, 11% del PIB. Al revisar con más detenimiento las estadísticas, encontramos que entre 1992 y 1994 ese porcentaje estuvo muy por encima del promedio de la década: 12.1% en 1992, 20.3% en 1993 y 18.1% en 1994. En promedio, en estos tres años los recursos externos ingresados por medio del mercado de valores representaron 17% del PIB, lo cual indica que la globalización del mercado financiero fue una importante fuente de atracción de recursos, aunque después dicho porcentaje descendió a raíz de la crisis (anexo 8). En la composición de los instrumentos de financiamiento de la inversión extranjera, predominaron los American Depositary Receipts (ADR), con un promedio de 50%, situándose en 46% en el periodo anterior a la crisis y 53.4% con posterioridad a ella. El cambio más drástico se presentó en el mercado de dinero, que entre 1990 y 1994 significó casi 30% de los recursos, representando 33% en 1992, 29% en 1993 y 33% de los recursos totales en 1994 (anexo 8.1). Entre 1995 y 2000 estos porcentajes descendieron de manera abrupta, captándose por esta vía sólo 6% de los recursos totales. Los recursos de libre suscripción fueron los que neutralizaron la caída del mercado de dinero, en tanto que las operaciones del mercado de derivados fueron insignificantes.

3. La crisis financiera

La crisis financiera de México en 1994 ha sido profundamente estudiada por organismos internacionales como el FMI, el BID, el BIS y la CEPAL. Los informes del Banco de México y de la General Accounting Office de Estados Unidos, son análisis de referencia necesaria para profundizar en la forma en que se fue transmitiendo la desregulación y liberalización financiera hasta la crisis. Los artículos y libros de connotados economistas fueron múltiples en su momento y también dignos de mencionarse. La importancia de la crisis bancaria se debió a que fue precedida por un crecimiento económico sorprendente en un entorno de globalización financiera. Por ello, el entonces presidente del Banco Mundial la consideró como la primera crisis del siglo XXI. El texto de Díaz-Alejandro (1995) recobró actualidad, así como la obra de Minsky (1982), al responder a un proceso previo de desregulación y liberalización financiera que incidió en la crisis bancaria, fenómeno que se propagaría a todos los países emergentes en un entorno de globalización.

El sistema de pagos, al haber estado regulado, había hecho posible que el llamado “milagro mexicano” se enfrentara a los cambios estructurales provenientes de la globalización del mercado financiero y del engarzamiento del sistema productivo mexicano a la economía estadounidense. El inicio de la desregulación del sistema financiero desde mediados de los años setenta se aceleró con la crisis de la deuda externa de los ochenta, lo que provocó una profunda transformación en razón del pago de intereses de la deuda externa. Dicha transformación detonó la nacionalización de la banca y obligó a celebrar tres renegociaciones de la deuda externa que concluyeron con el Plan Brady. Si bien hubo una reducción en la carga de intereses, el

sistema financiero quedó debilitado, y ello impidió a las instituciones asumir el financiamiento del crecimiento. Se detuvo la inversión productiva de los sectores privado y público y se redujo el consumo privado, provocando una atonía en el crecimiento económico durante los ochenta.

A su vez, la desregulación productiva con base en la apertura comercial a resultas del ingreso de México al GATT desdibujó a los empresarios nacionales, permitiendo a los sectores de escala afianzarse a un proyecto con un fuerte componente de inversión extranjera. A tres décadas de la primera crisis económica (1976) México pasó de ser una economía fuertemente regulada a una desregulada, sin lograr ni el crecimiento y el desarrollo económico anhelado por los hacedores de política económica.

La gran reforma estructural y financiera iniciada en los setenta y acelerada en los ochenta, no ha sido el detonante de un mejor bienestar. El *Consenso de Washington*, como señalan Kuczynski y Williamson (2003) con su decálogo de medidas de política económica, no ha funcionado, al menos para México. El resultado fue la concentración y centralización de una industria ya oligopólica y la polarización de la riqueza en los grupos corporativos.

Para tener un sistema de pagos eficiente y eficaz y para asegurar la estabilidad del financiamiento a la producción se requería proteger y fortalecer las instituciones encargadas del financiamiento y no privilegiar la independencia del banco central en las decisiones productivas.

Por consiguiente, la globalización del sistema financiero y la extranjerización de los bancos fue resultado del proceso de desregulación, globalización e integración productiva y financiera de la economía mexicana a la estadounidense, que posteriormente habría de profundizarse aún más. En este sentido, es imprescindible destacar también la participación de los flujos de capital y las nuevas modalidades del financiamiento externo en el mercado internacional. Para describir la fragilidad financiera y la crisis económica mexicana, junto con la complejidad de la economía internacional, es importante recurrir a diferentes variables macroeconómicas, sin relegar las microeconómicas. A continuación intentamos explicar

detenidamente las causas de la crisis financiera y su desenvolvimiento.

CARACTERÍSTICAS DEL FINANCIAMIENTO EN EL PERIODO PREVIO A LA CRISIS

En virtud de que la política económica tuvo como objetivo la estabilidad de precios, desde diciembre de 1988, tras la renegociación de la deuda externa con base en el Plan Brady, se buscó incrementar el acceso a los mercados financieros internacionales, atraer inversión extranjera de cartera y directa para lograr, por la vía del financiamiento externo, una recuperación económica sin restricción externa y con estabilidad de precios. Esto se consiguió gracias a: 1) la canalización de fondos al sector privado mediante la inversión extranjera directa; 2) el encauzamiento de las inversiones de cartera en bonos y acciones directa o indirectamente por medio de los ADR o de inversiones de capital en fondos de inversión o fondos accionarios; 3) el retorno de las empresas del sector privado al mercado de eurobonos; 4) el incremento del flujo neto de depósitos en los bancos comerciales y otras instituciones financieras, y 5) el retorno de capitales nacionales.

En estas condiciones, México se convirtió en uno de los mercados emergentes más desarrollados por la mayor afluencia de capital externo. Así por ejemplo, la capitalización del mercado de valores mexicano avanzó aceleradamente entre 1990 y 1992, aunque en 1993 empezó a descender, como se señaló. Tan sólo entre 1993 y 1994 el flujo anual de la inversión extranjera en cartera cayó de 28 919 millones a 8 182 millones de dólares.

En el periodo 1989-1993 la afluencia de recursos quedó registrada en los saldos globales de la balanza de pagos (véase el anexo 11). En este entorno, México regresó al mercado internacional de capitales, registrándose un flujo creciente de inversión extranjera, en particular de cartera, por medio del mercado de valores. En efecto, el flujo anual total de inversión extranjera (directa e indirecta) pasó de 3 676 millones de dólares en 1989 a 17 515 millones en 1991; en

1992 fue de 22 434 millones y en 1993 sumó 33 308 millones de dólares. El porcentaje de inversión de portafolio respecto al total de inversión, pasó de 10 en 1989 a 86 en 1993. Como se observa en el anexo 11, los altos montos de flujos externos durante estos años se reflejaron también en un crecimiento de las reservas internacionales, que pasaron de 6 329 millones en 1989, a 25 110 millones de dólares en 1993. En cuanto a la cuenta de capital, ésta pasó de 3 176 millones de dólares en 1989 a 32 482 en 1993, lo cual representa un crecimiento de más de diez veces. Como contraparte, se observó un enorme crecimiento del déficit en cuenta corriente, derivado fundamentalmente del desequilibrio en la cuenta comercial, que pasó de un superávit de 405 millones de dólares en 1989 a un déficit de 15 934 millones en 1992 y de 13 481 millones de dólares en 1993. El déficit de la cuenta corriente pasó de 2 107 millones de dólares en 1988 a 23 399 millones de dólares en 1993, o sea, creció más de diez veces.

La confianza, la certidumbre y los rendimientos en los mercados de dinero y capital constituyeron el atractivo para retener y atraer capitales externos y así mantener la estrategia de estabilización de precios. La emisión y colocación de valores mediante la oferta de obligaciones y acciones, así como de títulos de deuda pública y privada en los mercados nacionales y extranjeros, se dieron a un ritmo creciente, acorde al desarrollo y la reforma del sistema financiero nacional.

DESARROLLO DE LA CRISIS

Al tercer trimestre de 1994 el renglón de errores y omisiones de la balanza de pagos y la variación en la reserva bruta representaban un acumulado negativo de 18 299 millones de dólares. Por lo que hace a la cuenta de capital, pasó de 22 708 millones de dólares en el tercer trimestre de 1993, a 14 314 millones, en igual periodo de 1994, lo cual representó un descenso de 37%, en tanto que el déficit de la cuenta corriente en dicho periodo mostró un incremento de 22%, al pasar de -18 048 a -22 058 millones de dólares. Esto se debió, en

parte, a la sobrevaluación del peso frente al dólar y a la apertura comercial y financiera, que volvió vulnerable la economía a los flujos de capital.

La estrategia de deuda interna, por la vía de la política monetaria que se impulsó para retener la salida de divisas y contener las presiones sobre el mercado cambiario y el déficit en cuenta corriente, así como los menores ingresos en la cuenta de capital, significó el incremento de las tasas de interés en las emisiones primarias de los títulos públicos de corto plazo (Cetes, Bondes y Ajustabonos), así como la intervención en el mercado de dinero, con ofertas crecientes de títulos con cobertura cambiaria, en particular los Tesobonos.

Como resultado de lo anterior, el sistema financiero presentó síntomas de debilidad originados por el creciente nivel de morosidad que se venía incrementando desde 1991; el peso se devaluó, al pasar de 3.88 pesos por dólar en 1994 a 7.68 pesos en 1995; el déficit de la cuenta corriente ya no pudo financiarse con las entradas de capital; los niveles de inflación se dispararon a casi 52% en 1995 y las tasas de interés aumentaron notablemente.

CARACTERÍSTICAS DEL FINANCIAMIENTO EN EL PERIODO POSTERIOR A LA CRISIS (1996-2000)

A diferencia del periodo 1990-1994, en 1996-2000 se registró una gran afluencia de recursos del exterior, en su mayor parte en la forma de inversión extranjera directa, descendiendo la efectuada en cartera. En 1996, ésta ascendió a 9 186 millones y en 2000 a 16 449 millones de dólares. En cambio, la inversión en cartera pasó de 13 569 millones de dólares en 1996 a un saldo negativo de 1 134 millones de dólares en 2000. La inversión extranjera directa creció 79%, en tanto que la inversión extranjera indirecta sufrió una fuerte caída. Esto se explica por el ciclo de crecimiento de la economía estadounidense y la retracción de la inversión indirecta como resultado de la crisis en Asia y en otras economías emergentes, así como por el proceso de fusión y adquisición de algunas empresas. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de 2 507 millones de dólares a

18 167 millones de dólares, en tanto que la cuenta de capital pasó de 4 327 millones de dólares a 18 325 millones de dólares, lo que permitió financiar el déficit en cuenta corriente.

COMPARACIÓN DE LOS PERIODOS 1990-1994 Y 1995-2000

La tasa promedio de crecimiento del PIB fue de 3.9% en 1990-1994 y de 2.6% en 1995-2000; si se toma en cuenta el año 2001, descendería a 3% y subiría a 5.4% de considerarse los años que van de 1996 a 2000. Esto se debió en gran parte a la entrada de inversión extranjera directa, que entre 1990 y 1994 fue en promedio de 5 430 millones de dólares anuales, y en 1995-2000 de 12 240 millones de dólares. Es importante mencionar que en el primer periodo la deuda externa representó en promedio 35% del PIB, y 41% de 1996 a 2000. Cabe destacar también que de 1990 a 2000 el servicio de la deuda externa se multiplicó por tres, al pasar de 11 316 millones de dólares a 34 700 millones de dólares. En conclusión, la política económica durante la década de los noventa mejoró de manera notable los indicadores macroeconómicos, específicamente el crecimiento del PIB y la penetración del capital extranjero. Por ello, hay coherencia, al menos de corto plazo, entre la *extranjerización* de la banca mexicana y su incorporación al mercado financiero internacional. Con la *extranjerización* de los activos nacionales se atrajeron recursos financieros internacionales para financiar el crecimiento. El gran problema devendrá cuando se acaben los activos nacionales y el capital internacional no encuentre atractivo invertir en la economía mexicana.

En el periodo 1990-1994 la balanza en cuenta corriente tuvo un promedio negativo anual de 20 000 millones de dólares (en 1994 de 29 662 millones de dólares) que se redujo a la mitad (10 000 millones de dólares) entre 1995 y 2000. Ello se debió a que las exportaciones subieron debido a la integración de la economía mexicana a la estadounidense y por la menor sobrevaluación del tipo de cambio (con respecto al periodo 1990-1994), que fluctuó en el primer periodo en alrededor de 3.22 pesos por dólar, y en el segundo, en torno a 8.76 pesos por dólar.

DESACELERACIÓN Y PROFUNDIZACIÓN DE LA FRAGILIDAD FINANCIERA

El costo fiscal de los apoyos a la banca representó alrededor de 7.1% del PIB en 1995. En 1998 los brindados por medio del Fobaproa y del IPAB, en su conjunto, representaron 13.2% del PIB, y al cierre del primer trimestre de 2001 acumularon 12.6%; esto permitió reestructurar las carteras de los bancos y aumentar el nivel de capitalización, lo cual, empero, coincidió con variaciones relativamente menores en los niveles de rentabilidad bancaria (con excepción de algunos años; véase el anexo 5.5). El costo fiscal del rescate bancario se asumió mediante un intercambio de valores emitidos por el Fobaproa-IPAB, los cuales esta institución debe cubrir en un lapso de veinte años.

El Estado no pudo canalizar recursos suficientes al sector productivo por varias razones. El costo fiscal del IPAB es muy alto, lo que limita la inversión productiva del Estado; la reducción del gasto social impide el desarrollo en educación, salud y vivienda; la situación se agrava por el alto costo de la deuda, tanto interna como externa.

Aunque de 1995 a 2000 aumentó el ritmo de las exportaciones, persistió el déficit en cuenta corriente; por tanto, es necesario incrementar las exportaciones o reducir las importaciones, a fin de disminuir la necesidad creciente de flujos de capitales internacionales. Para ello, es necesario aumentar la inversión pública, lo cual permitiría aumentar el empleo en el sector productivo y, por ende, la demanda agregada y el desarrollo económico. En vista de la apremiante necesidad de aumentar los ingresos fiscales, es vital una reforma fiscal³⁴ que tenga como propósitos fundamentales ampliar la base gravable y no reducir el consumo interno, ya muy deprimido a raíz de las polí-

³⁴ Una iniciativa presidencial muy controvertida pretendía incrementar los ingresos fiscales basándose principalmente en la imposición de una tasa de 15%, por concepto de impuesto al valor agregado (IVA) a alimentos y medicinas, gravados hasta ahora con tasa cero. Tras álgidas discusiones, el 1 de enero de 2002, el Congreso de la Unión rechazó esta propuesta y estableció en cambio impuestos especiales, que no lograrán incrementar los ingresos fiscales en la medida necesaria; esto se conseguirá cuando se aumente la base gravable, esto es, el número de contribuyentes.

ticas económicas *procíclicas*. Finalmente, aunque no menos importante, es indispensable reactivar las relaciones entre el sector financiero y el productivo, lo cual debe realizarse en varios frentes. Primero, reactivando la función crediticia de la banca, sin olvidar la importancia de la banca de desarrollo que dirige recursos a sectores productivos específicos, y segundo, garantizando financiamiento de largo plazo, para lo cual habrá que recurrir al mercado de capitales y al creciente ahorro interno proveniente de los fondos de pensiones, lo cual debe ir acompañado de un tipo de cambio apegado a su valor real.

PERSPECTIVAS DE LA BANCA

El comportamiento de la banca comercial y de desarrollo en los últimos años se asemeja a la “crónica de una muerte anunciada”. El proceso de desregulación del sistema bancario, por medio de la *reforma financiera*, profundizó la crisis bancaria. La privatización de inicios de los noventa dio lugar a la *extranjerización* del sistema bancario y a que desaparecieran los canales crediticios, cancelando el sistema financiero regulado, sin construir otros canales de emisión crediticia.

En 2001 la inversión extranjera en servicios financieros estaba constituida de la siguiente manera: por país de origen le correspondía a Estados Unidos, 66.1%; a España, 15.35%; al Reino Unido, 4.1%, y a Canadá 3.3%. Del total de la inversión, 70.1% se concentró en las instituciones de banca múltiple y el resto en otras instituciones financieras, como las compañías de seguros y las sociedades de inversión.

Cabe resaltar que la apertura señalada en el capítulo XIV del TLCAN había establecido la promoción de la competencia entre las instituciones bancarias y financieras de los tres países en condiciones de igualdad. Empero, la situación actual es que los bancos mexicanos se volvieron dependientes de las decisiones de la matriz del grupo corporativo. Ningún banco mexicano logró penetrar o poner subsidiarias en Estados Unidos y Canadá. El sistema financiero fue absor-

bido casi totalmente por los bancos extranjeros más importantes de la lista de *The Banker*.

Banamex y otros bancos fueron absorbidos por Citigroup, que ocupaba el primer lugar de la lista de *The Banker*, mientras que Serfin fue adquirido por Bank of America, con el segundo lugar en dicha lista. BSCH (Banco Santander Central Hispano) ocupa el lugar veinticuatro, BBVA el lugar treinta y tres, y Scotiabank el lugar cuarenta y cinco. En sí, el proceso de concentración y centralización bancaria había llegado a su expresión más fuerte de penetración financiera en México.

4. Reformas a la regulación y supervisión prudencial del sistema financiero mexicano³⁵

La regulación y supervisión prudencial tuvo por objeto transformar las operaciones del sistema financiero y evitar futuras quiebras bancarias, pero a su vez, fortalecer a los intermediarios financieros bancarios y no bancarios; ello haciendo más transparentes las operaciones del mercado de valores y exigiendo reservas para atenuar el saneamiento de las instituciones. Este proceso, que configuró un nuevo modelo de la banca mexicana, fue extensivo en todos los países latinoamericanos en respuesta a los lineamientos del Banco de Pagos Internacionales de Basilea. En este entorno se implantó el Acuerdo de Basilea I, que obliga a los bancos a tener un monto de reservas de al menos 8% del capital sobre activos (ROE), extensivo primero a todos los países de América Latina posteriormente a otras economías emergentes.

El proceso de desregulación y liberalización financiera formó parte de la política financiera y monetaria en el marco de la política económica, cuyo objetivo prioritario fue abrir el sistema productivo con la profundización de las reformas a la Ley General de Instituciones de Crédito y a la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito modificando las vigentes y creando otras. Este proceso, como se dijo en el capítulo 1, comenzó en los ochenta y se profundizó en los noventa, en un ambiente de alta volatilidad financiera.

³⁵ En el anexo 10 se encuentran todos los cambios en el sistema financiero de México de 1988 a junio del 2001.

En este contexto debe entenderse la autonomía conferida al Banco de México (1994) con el fin de quitar los elementos políticos en la determinación y manejo del crédito, otorgándose independencia a las personas que integren el órgano de gobierno de esa institución para garantizar la estabilidad en el manejo de los agregados financieros. Una finalidad primordial del banco central es promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. Por ello el Banco de México puede llevar a cabo los actos siguientes: operar con valores; otorgar crédito al gobierno federal, a las instituciones de crédito y al IPAB.

Asimismo, fueron fundamentales las reformas a las leyes financieras (1995) con el objeto prioritario de fortalecer el capital social de las entidades, fijar la pauta para las fusiones entre bancos nacionales y para la *extranjerización* de los bancos al “[...] modificar la estructura accionaria del capital social de controladoras de grupos financieros, instituciones de banca múltiple y casas de bolsa, permitiendo una mayor participación de personas morales y extranjeras” (Banco de México, *Informe anual*, 1995:227).

Las principales modificaciones pueden agruparse como sigue:

1) Entre finales de 1989 y 1999 La Ley General de Instituciones de Crédito se adecuó al proceso económico mediante diferentes modificaciones. Sin embargo, tal como se señala en el informe del Banco de México, el objetivo fue dar congruencia a la desregulación operativa del sistema bancario y dotar a las instituciones de banca múltiple de un sistema normativo que fortaleciera su estructura y tuviera una mayor autonomía de gestión; regular el servicio de banca y crédito y la organización y funcionamiento de las instituciones de crédito; señalar las actividades y operaciones que las mismas podrían realizar; cuidar su sano y equilibrado desarrollo y proteger los intereses del público. Para ello se crearon los certificados de aportación patrimonial (CAP) serie C. El capital social de las sociedades nacionales de crédito está integrado por la serie A, con 66% del capital ordinario; las acciones B, con 34% de éste, y la serie C, que representa el capital adicional de la sociedad. La participación de personas físicas o morales en los CAP serie B será de 5%. El nivel de capitalización será de 8%. El capital pagado se podrá integrar con

una parte adicional, representada por acciones L que se emitirán hasta por 30% del capital ordinario. A su vez, se les eximió de guardar el secreto bancario, por lo que hace a la información relacionada con los activos que se mencionan, cuando ésta se proporcione a personas con las que se negocien o celebren las operaciones siguientes: a) los créditos que vayan a ser objeto de cesión o descuento, o b) su cartera u otros activos, tratándose de la transmisión o suscripción de un porcentaje significativo de su capital social o de la sociedad del grupo financiero.

2) Entre los objetivos primordiales de la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito se encuentran liberar y desregular las actividades realizadas por los intermediarios financieros no bancarios y promover su desarrollo equilibrado y su eficiencia; regular la organización y funcionamiento de las instituciones auxiliares de crédito, y aplicar la ley al ejercicio de las actividades que se registren en ésta como auxiliares del crédito. Para llevar a cabo los objetivos anteriores fue necesario dar reconocimiento jurídico a las empresas de factoraje; permitir a las arrendadoras financieras la colocación de obligaciones en el mercado de capitales, al igual que la participación minoritaria de inversionistas extranjeros en el capital social de estas instituciones, y dar reconocimiento legal a las cajas de ahorro, a fin de que aglutinen los recursos dispersos y los incorporen productivamente. Se elimina la prohibición de que las organizaciones auxiliares de crédito operen con acciones propias y la que no les permitía emitir acciones preferentes o de voto limitado. Se creó una tercera clase de almacén general de depósito, el cual puede otorgar financiamientos, pero sujetándose a los requerimientos de capitalización que expida la SHCP. Se reglamenta lo relativo a las operaciones sospechosas y a las relevantes, entendiéndose por las primeras aquellas que realice una persona física o moral y por las segundas las que se realicen por un monto igual o superior a 10 000 dólares. Esto último para evitar el lavado de dinero y la corrupción entre las personas físicas y morales.

3) Ley Federal de Instituciones de Fianzas. En ella se autorizó la participación de otras instituciones de fianzas o de seguros en el capital social de las afianzadoras y podrán operar bajo el régimen de

capital fijo variable. Se otorgó una mayor autonomía a las instituciones aseguradoras. Se suprimió la inversión obligatoria. Se liberaron las tarifas de las primas que las instituciones cobraban por las fianzas que otorgaban. Se modificó la estructura accionaria del capital de estas entidades financieras, facilitando con ello el acceso a los inversionistas nacionales y extranjeros. Asimismo, para propiciar un mayor número de alianzas estratégicas entre los inversionistas, se redujo de 99 a 51 por ciento la proporción accionaria de las filiales constituidas como sociedades financieras de objeto limitado, organizaciones auxiliares del crédito e instituciones de seguros y fianzas, que obligatoriamente deben ser propiedad directa o indirecta de una institución financiera del exterior.

4) Sistema de Ahorro para el Retiro. La reforma al sistema de seguridad social, específicamente las pensiones, está a cargo de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), autoridad encargada de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro, cuyo órgano administrativo está desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La Consar tiene, entre otras, la facultad de regular mediante la expedición de normas de carácter general todo lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la constitución, organización, funcionamiento y operación de los participantes en los sistemas de ahorro, así como otorgar, revocar o modificar las autorizaciones y concesiones a que hace referencia la ley. Las Afores tienen como objeto abrir, administrar y operar las cuentas individuales; recibir de los institutos de seguridad social las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas individuales, así como recibir de los trabajadores y patrones las aportaciones voluntarias. Se deben hacer aportaciones de 5% para vivienda, adicional al 2% de ahorro existente.

5) Modificaciones a la Ley de Inversiones Extranjeras. Los puntos más relevantes de esta ley son: a) el uso exclusivo de inversión por parte del Estado en hidrocarburos; petroquímica básica; electricidad y energía nuclear; minerales radiactivos; correos; emisión de billetes; acuñación de moneda y control, supervisión y vigilancia de puertos, aeropuertos y helipuertos. b) Los inversionistas extranjeros

podrán participar: hasta 10% en sociedades cooperativas de producción; hasta 25% en transporte aéreo nacional, aerotaxi y especializado; hasta 49% en controladoras de grupos financieros, banca múltiple, casas de bolsa, especialistas bursátiles, y administradoras de fondos para el retiro. Estas adecuaciones, realizadas en marzo de 1998, permitieron la entrada de los bancos extranjeros, en particular los españoles. Posteriormente, de otras nacionalidades, hasta la compra de Banamex por Citigroup y Bital por HSCB.

6) Ley del Mercado de Valores. Desde 1989 hasta 2001 se ha modificado cinco veces. Hoy, dicha ley da reconocimiento legal al *especialista bursátil* como un intermediario más del mercado de valores y quien actuará como mediador entre la oferta y la demanda de títulos. No podrá realizar operaciones por cuenta propia con los valores que maneje. Se crea el Sistema Internacional de Cotizaciones, el cual se refiere a los valores extranjeros que sean objeto de intermediación en México. Se permitirá llevar a cabo operaciones de oferta pública de valores en territorio nacional.

Las *casas de bolsa* podrán llevar a cabo libremente en el mercado exterior las actividades que les son propias. Por otro lado, se regulan los sistemas automatizados para la contabilidad y el registro de las operaciones bursátiles. El capital social de las *casas de bolsa* y los *especialistas bursátiles* se divide en una parte ordinaria y otra adicional. La primera consta de acciones series “A” y “B” y cuyos porcentajes son: “A”, 51%; “A” y/o “B”, 49%. El capital social adicional se compone de acciones serie “L”, cuyo porcentaje es hasta de 40%. Se permite que las casas de bolsa emitan obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social.

Las reformas de supervisión prudencial no sólo han permitido la internacionalización del sistema financiero nacional y su integración por medio de mercados financieros inestables sino que se ha convertido en un sector en manos de matrices extranjeras.

5. Conclusiones

Los bancos que perdimos es una expresión de tristeza y de añoranza por un proyecto nacional. Por ver cómo fueron desdibujándose del espacio de un país los nombres de unos bancos constituidos desde finales del siglo XIX por capitales extranjeros y que posteriormente fueron nacionalizados a favor de los grupos mexicanos para el financiamiento del desarrollo pero que desaparecieron paulatinamente. Las transformaciones del sistema financiero regional e internacional finiquitaron la misión para la que se crearon dichas instituciones. Al menos, los cambios nos marcan dos grandes periodos en la última mitad del siglo XX. El orden financiero en función de un orden regulado establecido en Bretton Woods y una era posterior a Bretton Woods, donde los corporativos financieros dominan el mercado internacional. Las decisiones de la industria oligopólica bancaria nacional pasaron al centro de los consorcios financieros internacionales cuyas matrices deciden en función del grupo.

El rompimiento del orden monetario mundial predominante de 1945 a 1973, modificó sustancialmente el funcionamiento del sistema financiero mexicano. Se dismantelaron las políticas que permitían canalizar los recursos financieros al sector productivo, dejándose esta función a los mecanismos del mercado. A la par se desarrollaron las instituciones típicas del mercado de capitales, cuyo objetivo era diversificar las formas de captación de ahorro, o sea, realizar el fondeo de la inversión y estabilizar el crecimiento económico.

Sin embargo, a pesar de todos los cambios institucionales que tuvieron lugar en los ochenta y en los noventa, se mantuvo la posición oligopólica de la banca privada y no se construyeron puentes sólidos entre el mercado financiero y el sector productivo, lo cual

impidió una oferta constante de flujos financieros hacia el capital productivo. Por el contrario, la banca se mantuvo bajo la égida del capital financiero en un entorno de alta volatilidad de los flujos de capitales externos que, basados en el mecanismo de arbitraje, tuvieron importantes entradas y salidas del sistema financiero nacional. Ello fue particularmente perjudicial para economías sin medios de pagos internacionales ni sectores exportadores dinámicos que garantizaran flujos de divisas constantes, situación agravada por una desregulación económica que volvió al consumo final e intermedio altamente dependientes de las importaciones.

Con base en lo anterior deben entenderse las crecientes contradicciones del sistema financiero mexicano de los noventa, que detonaron la macrodevaluación de 1994 y la posterior crisis financiera, así como la ausencia de políticas anticíclicas y la casi nula emisión de créditos del sistema financiero nacional a partir del segundo quinquenio de los noventa, por lo que apareciendo vías alternativas, como los préstamos del sistema financiero externo, el financiamiento intraempresarial y la presencia de los *non-banks-banks*, todo esto a pesar de contar con una banca de desarrollo sumamente débil que dejó de cumplir su función central. Por el contrario, gran parte de sus recursos crediticios la destinó al sector financiero, otorgándole una importancia menor a los sectores típicamente desfavorecidos por dichas instituciones, como por ejemplo el agro, la silvicultura y la pesca.

Consecuentemente, el incremento de la penetración financiera y la mayor presencia de los instrumentos financieros no bancarios fue resultado de cambios institucionales que no modificaron el comportamiento de los agentes en cuanto a la canalización del ahorro ni garantizaron el financiamiento para el sector productivo, provocando que el sector bancario obtuviera mayores beneficios, lo que se evidencia en la relación de ganancias netas sobre fondos propios y activos, explicado en parte por el creciente margen financiero entre activos sin riesgo y tasas pasivas que, partir de 1999, lograron niveles históricos.

Por otra parte, pese a que la desregulación bancaria, junto a la globalización, llevó a la casi completa canalización de los créditos al

sector privado, no se garantizó la eficiencia económica. La ampliación de los créditos estuvo acompañada de carteras vencidas, que se incrementaron con posterioridad a la crisis; además dichos recursos se canalizaron preferentemente al financiamiento de bienes finales. Casi la mitad de los créditos concedidos al sector privado no financiero se otorgaron a personas físicas, generándose importantes fugas al multiplicador del ingreso por su creciente coeficiente de importaciones (representando en 1994, en promedio, 7% del PIB) y los sectores más beneficiados fueron los restaurantes, los hoteles y el consumo. Estas características imprimieron un bajo acceso a la banca en el periodo anterior a la crisis, tendencia que se revirtió después de 1995, puesto que luego de la crisis la mayor cantidad de los recursos se destinaron al sector financiero y a entidades gubernamentales, las cuales se concentran en relativamente pocos agentes.

Producto de la crisis financiera y la presencia de otras fuentes de financiamiento, así como las nuevas actividades del sector bancario, este sector pudo mantener altas ganancias sin emitir créditos, lo cual fue acompañado de un proceso de *extranjerización* que traspasó casi la totalidad de los activos bancarios del sector privado al capital internacional, manteniéndose sus altos índices de oligopolización. Así, en el presente, las distorsiones generadas por el sector bancario oligopolizado, junto con una estructura no competitiva de la tasa de interés, han permitido enormes márgenes de intermediación financiera, pese a la bancarrota del sector y la nula emisión de créditos bancarios. En otras palabras, volvió a aparecer el carácter rentista del sector bancario, que ha traspasado al Estado el costo de sus riesgos, pese a estar controlado por el capital privado internacional.

El sector financiero no bancario sufrió profundas transformaciones en los últimos veinte años, incrementándose su presencia en el sistema financiero mexicano. La desregulación y, particularmente, la globalización financiera, dinamizaron el mercado de valores, pero de manera inestable, impidiéndole gozar de una inflación constante en el mercado de valores. En consecuencia, pese a que incrementó la capitalización del mercado de valores y la rotación de los activos, no pudo construirse un mercado profundo y robusto, presentándose burbujas financieras, seguidas por caídas en el precio de los títulos, que

lo convirtieron en un espacio disfuncional para el financiamiento del crecimiento. Muestra de ello fue la reducida participación del mercado de capitales en el financiamiento del crecimiento.

Por su parte, las sociedades de inversión tuvieron un fuerte auge en el periodo de desregulación, inicialmente encabezadas por las sociedades de inversión de capitales (Sincas), las cuales, empero, fueron desplazadas por las sociedades de inversión especializadas en fondos de pensiones (Siefors) que no incrementaron la canalización del ahorro hacia el sector financiero ni lo llevaron al sector productivo. Los fondos dirigidos hacia estas instituciones existían con antelación en el sistema financiero (Sistema del Ahorro para el Retiro, que previamente se canalizaban al Estado por medio del Instituto Mexicano del Seguro Social, IMSS) y se encomendaron casi por completo a instrumentos gubernamentales de corto plazo.

En este contexto, debe resaltarse que la inversión extranjera, muy importante en el primer quinquenio de los noventa, no ha garantizado financiamiento continuo al sector productivo, modificando fuertemente la composición de sus instrumentos. En los primeros años de globalización, el mercado de dinero, eminentemente de corto plazo y compuesto por instrumentos gubernamentales, captó montos importantes de dichos recursos, que posteriormente se diluyeron en los ADR y los fondos de libre suscripción, sin adquirir importancia el mercado de derivados y el intermedio.

Con base en lo anterior puede señalarse que la crisis financiera de 1994 se produjo en el contexto de desregulación y, en especial de globalización, donde el gobierno, a fin de atraer ahorro externo y erradicar los procesos inflacionarios, sobrevaluó el tipo de cambio, el cual se volvió altamente explosivo en un entorno de gran apertura comercial. La entrada de ahorro externo permitió financiar el déficit de la cuenta corriente en los primeros años de los noventa, reduciendo la actividad productiva nacional y el empleo. Se elevó la deuda interna en dólares, incrementándose el factor “riesgo país”, que junto con el aumento de la tasa de interés estadounidense en diciembre de 1994, detonó una de las mayores reversiones en las corrientes de capital. La recesión económica se revirtió engarzando la economía mexicana a la estadounidense. Ello requirió de la presencia de

políticas monetarias destinadas a garantizar la estabilidad financiera, particularmente de la inflación y del tipo de cambio, en condiciones de sobrevaluación, determinadas fundamentalmente por factores externos.

Las reformas financieras iniciadas desde los ochenta con el objeto de facilitar el proceso de desregulación y liberalización financiera fueron congruentes con el modelo de apertura de la economía nacional, dándose prioridad a la estabilidad en vez del crecimiento. En este contexto, se realizó la reforma financiera en febrero de 1995 cuya finalidad fue promover el saneamiento de los bancos por medio de las fusiones entre ellos; posteriormente, profundizado por la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, la Ley de Inversión Extranjera, el Sistema de Ahorro para el Retiro, la Ley del Mercado de Valores. Hoy, el sistema financiero ha avanzado rápidamente en un proceso de *extranjerización* sin incrementar la eficiencia y la productividad de la industria bancaria, ni asumir su función esencial que es la emisión crediticia, generando una menor oferta de créditos en comparación al primer quinquenio de los noventa. Ello, sin embargo, no ha reducido el margen financiero de la banca, por el contrario, los márgenes financieros han alcanzado niveles históricos desde 1999.

La situación de la economía mexicana al inicio del siglo XXI es de alta inestabilidad, porque pese a no haber crecido durante el año 2001, existe déficit en la cuenta corriente; el tipo de cambio sigue sobrevaluado, lo cual obliga a mantener altos diferenciales de tasas de interés entre el mercado financiero mexicano y el estadounidense a fin de mantener el flujo de capital externo, afectándose el crecimiento económico por dos vías: primera, la política monetaria debe mantener sobrevaluado el tipo de cambio para controlar la inflación y, la segunda, incrementa el costo financiero de invertir, volviéndose más atractivos los proyectos altamente especulativos.

Desde nuestra perspectiva, en la actualidad no existen condiciones internas para reactivar el crecimiento, volviéndose la economía mexicana completamente dependiente de los acontecimientos en la economía internacional, en particular la estadounidense. A fin de rom-

per el círculo vicioso en que se encuentra la economía mexicana, deben volverse a construir lazos entre el sector productivo y el financiero y desplegarse políticas industriales activas que garanticen el crecimiento económico, para lo cual deben crearse redes entre el ahorro financiero y el sector productivo. La utilización de los fondos de pensiones para reanimar la economía puede ser una alternativa viable, a diferencia de soluciones de corto plazo como la dolarización de la economía, temas que dejamos para un trabajo posterior.

Bibliografía

- Arias, Xosé (2000), "Liberalización y seguridad financieras en los mercados emergentes", en *Comercio Exterior*, vol. 50, núm. 6, México.
- Bazdresch, Carlos (1982), *Evolución reciente del sistema financiero mexicano*, Premia Editora, México.
- Banco de México, *Indicadores Económicos*, México, varios años.
- , Informes anuales, México.
- Cardero, M.E. y J.M. Quijano (1983), "Expansión y estrangulamiento financiero, 1978-1981", en *Economía Mexicana*, núm. 4, CIDE, México.
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, varios años, México.
- Correa, Eugenia (1998), *Crisis y desregulación financiera*, UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas-Siglo XXI Editores, México, 1998.
- Chapoy, Alma (1998), *Hacia un nuevo sistema monetario internacional*, UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas-M.A. Porrúa, México.
- Chesnais, Francois (1996), *La Mondialisation financière: genèse, coût et enjeux*, Syros, México.
- Eatwell, J. y L. Taylor (2000), *Global Finance at Risk. The Case for International Regulation*, The New Press, Nueva York.
- Díaz-Alejandro, Carlos (1995), "Adiós represión financiera ¡qué tal, crac financiero!", en C. Mansell (ed.), *Liberalización e innovación financiera en los países desarrollados y América Latina*, Inter-American Development Bank-Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, México.
- Fernández Hurtado, Ernesto (1976), *Cincuenta años de banca central. Ensayos conmemorativos, 1925-1975*, FCE, México.
- Girón, Alicia (1995), *Fin de siglo y deuda externa: historia sin fin*, Argentina, Brasil y México, UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas-Cambio XXI, México.

- Girón, Alicia y J.M. Guerra (1995b), "Del 'nuevo' endeudamiento al programa de emergencia, en el marco de una economía global", en *Momento Económico*, núm. 78, marzo-abril, México.
- González Méndez, H. (1981), "Economías de escala y concentración bancaria, el caso de México", en *Revista Monetaria*, vol. 4, núm. 1, enero-marzo, México.
- Keynes, J.M. (1971), "The Treatise of Money", en *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. V, Macmillan-St. Martin's Press, Inglaterra.
- (1971), "The 'ex ante' Theory of the Rate of Interest", en *Collected Writings of John Maynard Keynes*, vol. XVI, *The General Theory and After*, Macmillan-St. Martin's Press, Inglaterra.
- Kregel, Jan (1996), *The Past and Future of Banks*, mimeo, México.
- (1998), "East Asia is not Mexico: The Difference Between Balance of Payments Crises and Debt Deflations", en K.S. Jomo (comp.), *Tigers in Trouble: Financial Governance, Liberalization and Crisis in East Asia*, Zed Press, Estados Unidos.
- Kuczynski, Pedro-Pablo y John Williamson (2003), *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*, Institute for International Economics, Washington, D.C.
- Levy, Noemí (2001), *Cambios institucionales del sector financiero y su efecto sobre el fondeo de la inversión, México, 1960-1994*, Facultad de Economía, UNAM, DGAPA, UABJO, México.
- (2001b), "Gasto y financiamiento público en una economía globalizada: México, 1980-2000", en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords.), *Estructuras financieras: fragilidad y cambio*, UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas, México, en prensa.
- (2003), "Los efectos de la privatización de los fondos de pensiones en el financiamiento de la inversión y el crecimiento económico en México", en *Financiamiento del desarrollo con mercados de dinero y capital globalizador*, Guadalupe Mántey y Noemí Levy (coords.), UNAM-DGAPA-Acatlán-Porrúa, México.
- Mántey, G., y N. Levy (1999), *Indicadores gráficos de inestabilidad financiera en América Latina y el Sud-Este de Asia*, UNAM, ENEP-Acatlán, Facultad de Economía, DGAPA, México.
- Mántey, G. (2002), "Propuestas para evitar una nueva crisis financiera", en Alicia Girón y Eugenia Correa (coords.), *Crisis y futuro de la banca en México*, Miguel Ángel Porrúa, México.
- (1996), "Efectos de la liberalización financiera sobre la deuda pública en México", ponencia presentada en el Seminario Internacional

- Deuda externa, innovación y desregulación financiera y crisis bancaria, Instituto de investigaciones Económicas, México, 17 de octubre.
- Mayer, C. (1994), "The Assessment: Money and Banking. Theory and Evidence", en *Review of Economic Policy*, vol. 10, núm. 4, Oxford.
- McKinnon, R.I. (1973), *Dinero y capital en el desarrollo económico*, CEMLA, México.
- Minsky, Hyman (1980/1984), "Los procesos financieros capitalistas y la inestabilidad del capitalismo", en *Investigación Económica*, núm. 167, enero-marzo, Facultad de Economía, UNAM, México.
- (1982), *Can it Happen Again?*, M.S. Sharpe, Inc., Estados Unidos.
- (1986), *Stabilizing and Unstable Economy*, Twenty Century Fund, Estados Unidos.
- Petricioli, Gustavo (coord.) (1976), *La política e instrumentos de orientación selectiva del crédito en México*, FCE, México.
- Schwartz, Moisés (1998), "Consideraciones sobre la instrumentación de la política monetaria", documento de trabajo del Banco de México.
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1995), *Memorándum de Políticas Económicas* (anexos), México.
- , Información en línea. <http://www.shcp.gob.mx>
- Studart, Rogerio (1995), *Investment Finance in Economic Development*, Routledge, Inglaterra.
- Sussman, O. (1994), "Investment and Banking: Some International Comparisons", en *Review of Economic Policy*, vol. 10, núm. 4, Oxford.
- Tello, Carlos (1984), *Nacionalización de la banca en México*, Siglo XXI Editores, México.
- Tilly, Geoff (2001), "Keynes's Message: Cheap Money", trabajo presentado a la *Association for Heterodox Economics Conference*, Londres.
- Toporowski, J. (2000), *The End of Finance. Capital, Market Inflation Derivatives and Pension Fund Capitalism*, Routledge Frontiers of Political Economy, Inglaterra.
- United States General Accounting Office (GAO) (1996), *Mexico's Financial Crisis (Origins, Awareness, Assistance, and Initiation Efforts to Recover)*, Washington, D. C.
- Ugarte Sánchez, J.M. (2001), *El mercado de valores*, mimeo., México.
- Zysman, John (1987), *Governments, Markets, and Growth. Financial Systems and the Politics of Industrial Growth*, Cornell University Press, Estados Unidos.

Anexos

Anexo 1
Fusiones, adquisiciones y extranjerización, 1990-2001

1990	1991	1992	1994	1998	2000	2001		
Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	Banamex	CitiCorp- Banamex¹		
Bancomer	Bancomer	Bancomer	Bancomer		BBV-Bancomer¹			
BCH- Unión	BCH- Unión	Promex						
Multibanco Mercantil México	Probursa			BBV¹				
Probursa								
Oriente	Oriente	Oriente	Oriente					
Cremi	Cremi	Cremi	Cremi					
Bital	Bital	Bital	Bital					
Atlántico	Atlántico	Atlántico						
Inverlat	Inverlat	Inverlat	Inverlat	Nova Scotia¹	Nova Scotia	Nova Scotia		
Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Serfin	Santander- Serfin¹			
Somex	Somex	Somex	Mexicano	Santander				
Confia	Confia	Confia	Confia	CitiBank¹	CitiBank	CitiBank		
Bancen	Bancen	Banorte	Banorte			Banorte- Bancrecer		
Banco Mercantil del Norte	Banco Mercantil del Norte	Banco Mercantil del Norte						
Banpaís	Banpaís	Banpaís						
Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer	Bancrecer- Banoro	Bancrecer				
Banoro	Banoro	Banoro						

¹ Bancos extranjerizados.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria de Valores, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, México, varios años.

Anexo 2
Evolución de los agregados monetarios, 1990-2001*
(Porcentajes)

	<i>Penetración financiera</i>			<i>Según residencia</i>		<i>Instrumentos bancarios según emisores</i>		<i>Priv/M4a</i>	<i>IPAB/M4a</i>	<i>Ficorca/M4a</i>	<i>Pen/M4a</i>
	<i>M4-M1/PIB</i>	<i>IB/PIB</i>	<i>INB/PIB</i>	<i>AMRES/M4</i>	<i>AMNORES/M4</i>	<i>GF/M4a</i>	<i>Banxico/M4a</i>				
1990:1	28.8	15.6	13.2	84.2	2.2	31.8	0.0	4.1	0.0	3.7	0.0
1990:2	29.0	15.5	13.5	83.2	2.4	32.3	0.0	4.1	0.0	3.4	0.0
1990:3	30.8	16.8	14.0	83.3	3.3	32.4	0.0	3.7	0.0	3.2	0.0
1990:4	29.7	17.4	12.3	76.8	5.7	27.8	0.0	3.6	0.0	2.8	0.0
1991:1	30.7	17.7	13.0	75.1	9.0	28.6	0.0	4.2	0.0	2.7	0.0
1991:2	30.5	18.4	12.1	74.0	9.9	26.9	0.0	3.9	0.0	2.5	0.0
1991:3	31.3	19.5	11.8	70.8	10.6	23.6	0.0	4.6	0.0	2.5	0.0
1991:4	27.1	17.2	9.9	60.4	10.4	19.9	0.0	4.8	0.0	1.2	0.0
1992:1	27.7	18.1	9.6	61.4	12.4	19.3	0.0	5.1	0.0	1.2	0.0
1992:2	26.6	17.0	9.6	60.2	12.6	18.6	0.0	5.5	0.0	1.8	0.3
1992:3	28.3	18.4	10.0	60.2	14.3	19.8	0.0	5.5	0.0	0.0	1.0
1992:4	27.7	18.7	9.0	56.3	15.1	17.2	0.0	4.8	0.0	0.0	1.2
1993:1	29.9	19.5	10.4	56.6	17.7	19.1	0.0	5.0	0.0	0.0	1.7
1993:2	31.3	20.3	11.0	56.5	18.2	19.6	0.0	4.8	0.0	0.0	2.0
1993:3	33.6	21.2	12.4	57.1	18.4	20.6	0.0	4.8	0.0	0.0	2.6
1993:4	32.3	19.9	12.4	55.4	17.6	20.7	0.0	4.7	0.0	0.0	2.7
1994:1	34.2	21.3	12.9	56.1	19.1	20.8	0.0	4.5	0.0	0.0	3.2
1994:2	33.0	21.6	11.4	57.2	18.7	18.4	0.0	4.3	0.0	0.0	3.5
1994:3	36.5	24.2	12.3	60.1	17.3	18.0	0.0	4.1	0.0	0.0	4.0
1994:4	37.4	24.1	13.3	56.7	20.7	20.1	0.0	3.6	0.0	0.0	3.9
1995:1	37.8	26.6	11.2	63.5	18.9	16.7	0.0	3.2	0.0	0.0	4.5
1995:2	35.2	25.5	9.6	67.8	15.0	14.4	0.0	3.2	0.0	0.0	5.1
1995:3	36.2	26.3	9.9	71.5	11.2	14.1	0.0	3.0	0.0	0.0	5.6
1995:4	33.9	25.8	8.1	70.9	9.5	11.4	0.0	2.5	0.0	0.0	5.4
1996:1	33.5	25.3	8.2	72.7	8.5	11.7	0.0	2.2	0.0	0.0	5.9

1996:2	33.2	24.6	8.6	73.7	7.3	11.9	0.0	2.4	0.0	0.0	6.7
1996:3	35.0	25.5	9.5	74.5	6.7	12.2	0.0	3.0	0.0	0.0	6.9
1996:4	32.2	23.4	8.8	72.0	6.8	12.2	0.0	2.7	0.0	0.0	6.7
1997:1	34.4	24.7	9.7	74.3	5.8	12.7	0.0	2.8	0.0	0.0	7.0
1997:2	34.4	23.3	11.1	74.9	5.1	15.4	0.0	2.8	0.0	0.0	7.7
1997:3	36.6	23.2	13.4	75.3	4.9	17.9	0.0	3.2	0.0	0.0	8.2
1997:4	33.8	21.6	12.2	73.8	4.5	16.5	0.0	3.8	0.0	0.0	7.9
1998:1	34.8	21.4	13.4	74.9	5.1	19.1	0.0	3.6	0.0	0.0	8.1
1998:2	35.7	22.0	13.7	75.3	4.7	19.2	0.0	3.9	0.0	0.0	7.5
1998:3	37.4	24.0	13.4	76.8	4.1	17.5	0.0	3.9	0.0	0.0	7.5
1998:4	35.7	22.5	13.2	75.3	3.7	18.2	0.0	3.8	0.0	0.0	7.2
1999:1	37.5	23.3	14.2	77.8	3.3	19.5	0.0	3.7	0.0	0.0	7.5
1999:2	36.7	21.9	14.8	78.0	2.9	21.6	0.0	3.5	0.0	0.0	7.6
1999:3	38.5	22.8	15.8	78.5	2.4	22.0	0.0	3.4	0.0	0.0	7.7
1999:4	35.2	19.5	15.7	75.3	2.5	23.8	0.0	3.2	0.0	0.0	7.7
2000:1	35.9	19.0	16.9	77.8	2.3	25.6	0.0	3.7	0.3	0.0	8.0
2000:2	35.5	17.6	17.9	77.2	2.1	26.1	0.0	4.2	1.4	0.0	8.3
2000:3	37.1	17.6	19.5	78.3	1.8	26.9	0.3	4.3	2.1	0.0	8.5
2000:4	34.2	14.8	19.4	75.2	1.9	27.2	0.8	4.1	2.8	0.0	8.7
2001:1	36.9	16.0	20.9	78.0	2.0	26.6	1.8	4.2	3.6	0.0	9.1
2001:2	37.9	15.9	22.0	78.0	1.7	25.6	2.9	4.3	4.2	0.0	9.2

* Los agregados monetarios incluyen al sector público.

M4-M1/PB: penetración financiera. M4: agregados monetarios más amplios. M1: monedas y billetes, cuentas de cheques y depósitos en cuenta corriente. PB: producto interno bruto.

IB/PB: instrumentos bancarios, deducido cuentas cheques y depósitos en cuenta corriente con relación al PB.

Valores/PB: instrumentos no bancarios con relación al producto interno bruto.

AMRES/M4: agregados monetarios en poder de residentes, deduciendo M1, con relación a los agregados monetarios totales.

AMNRES/M4: agregados monetario en poder de no residentes, deduciendo M1, con relación a los agregados monetarios totales.

GF/M4a: valores emitidos por el gobierno federal con relación a los agregados monetarios totales.

BdeMéxico/M4a: valores emitidos por el Banco de México con relación a los agregados monetarios totales.

Privados/M4a: valores emitidos por las empresas y entidades particulares con relación a los agregados monetarios totales.

IPAB/M4a: valores emitidos por el Instituto de la Protección y el Ahorro con relación a los agregados monetarios totales.

Ficorca/M4a: valores emitidos por Ficorca con relación a los agregados monetarios totales.

Pens/M4a: valores emitidos por Fondos de Pensiones, distintos de las Siefores con relación a los agregados monetarios totales.

Fuente: elaboración propia con base en el Banco de México, *Indicadores Económicos*, México, varios años.

Anexo 3
Capital contable de las entidades financieras bancarias y no bancarias, 1991-2001
(Porcentajes)

	<i>Total sector financiero</i>	<i>Sector bancario</i>	<i>Banca múltiple **</i>	<i>Banca desarrollo **</i>	<i>Instituciones financieras no bancarias</i>	<i>Casas de bolsa **</i>	<i>Sociedades de inversión **</i>	<i>Organizaciones auxiliares de crédito*</i>	<i>Almacenes generales de depósito</i>	<i>Arrendadoras financieras</i>	<i>Casas de cambio</i>	<i>Sociedades de ahorro y préstamo **</i>	<i>Uniones de crédito</i>	<i>Compañías de seguros</i>	<i>Sofoles</i>	<i>Siefiores</i>
1991	100.0	26.2	17.8	8.5	73.8	0.0	0.0	66.2	3.6	1.1	1.2	1.0	0.0	0.0	4.0	0.0
1992	100.0	42.9	30.4	12.4	57.1	0.0	0.0	46.1	5.7	2.0	2.1	1.0	0.0	0.0	5.0	0.0
1993	100.0	34.2	25.6	8.6	65.8	4.4	0.0	51.6	4.9	1.2	2.2	1.0	0.0	0.0	5.0	0.0
1994	100.0	41.5	29.5	11.9	58.5	4.4	0.0	43.0	5.8	1.6	2.4	1.1	0.1	0.0	5.1	0.1
1995	100.0	50.2	39.2	11.0	49.8	3.7	0.0	35.2	3.9	1.1	1.5	0.3	0.0	0.0	6.7	0.2
1996	100.0	45.5	36.2	9.3	54.5	3.7	39.6	41.1	2.7	0.6	1.5	0.2	-0.3	0.0	7.1	0.3
1997	100.0	43.7	34.6	9.1	56.3	3.5	42.3	43.4	2.7	1.1	0.8	0.4	0.1	0.0	6.2	0.4
1998	100.0	38.2	30.4	7.8	61.8	2.7	35.9	37.0	2.3	1.0	0.6	0.3	0.1	0.0	4.6	0.5
1999	100.0	25.2	20.4	4.8	74.8	1.7	30.6	30.6	1.4	0.6	0.4	0.2	0.1	0.0	3.4	0.5
2000	100.0	23.7	19.7	4.0	76.3	1.4	25.5	25.5	1.2	0.4	0.4	0.2	0.1	0.0	2.9	0.7
2001*	100.0	8.6	7.2	1.4	91.4	0.5	13.2	14.2	0.5	0.1	0.1	0.1	0.0	66.4	1.0	0.4

* Las organizaciones auxiliares de créditos incluyen los almacenes generales de depósitos, arrendadoras financieras, casas de cambio y empresas de factoraje financiero.

** Los datos obtenidos para 2001 para la banca múltiple son a marzo 2001, banca de desarrollo a junio, casas de bolsa a septiembre, sociedades de inversión a agosto, Siefiores a febrero, almacenes generales de depósito a junio.

Sofoles: Sociedades financieras de objeto limitado; Siefiores: Sociedades de inversiones de fondos de retiro.

Fuente: elaboración propia con base en la CNBV, *Boletines de Banca Múltiple*, varios años, e información otorgado por la CNBV.

Anexo 4
Activos bancarios, 1991-2000
(Porcentajes)

	<i>ACT/PIB</i>	<i>ACTBM/ACT</i>	<i>ACTBD/PIB</i>	<i>ACTFE/ACT</i>
1991	38.7	76.4	22.1	1.5
1992	34.4	73.1	25.5	1.4
1993	46.4	75.2	23.7	1.1
1994	46.9	67.1	31.8	1.1
1995	41.7	62.1	33.8	4.1
1996	36.7	64.0	29.2	6.9
1997	23.8	59.2	29.3	11.5
1998	22.2	57.6	30.1	12.3
1999	20.8	58.1	27.6	14.3
2000	10.5	31.4	26.0	42.6
1991/2000	26.3	58.6	28.5	12.8
1991/1994	42.1	72.1	26.7	1.2
1995/2000	22.9	54.5	29.1	16.3

ACT: activos totales.

PIB: producto interno bruto.

ACTBM: banca múltiple.

ACTBD: banca de desarrollo.

ACTFE: filiales extranjeras.

Fuente: elaboración propia con base en la CNBV, *Boletines Estadísticos de Banca Múltiple*, varios años.

Anexo 4.1
Indicadores de concentración de los principales bancos, 1990-2000
(Porcentajes)

	Capitalización					
	Activo	C.créd.T	Pasivo	C. contable	Riesgo crédito	Riesgo Total
2001(sept)						
Total	67.4	70.6	67.4	67.3	5.3	14.7
BBVA Bancomer	25.5	27.5	25.7	23.7	5.8	13.8
Banamex	20.0	22.3	19.1	28.5	3.6	12.6
Serfin	7.7	7.8	8.0	5.4	1.2	16.7
Bital	7.5	6.6	7.8	5.0	7.3	13.1
Santader Mexicano	6.6	6.3	6.8	4.7	0.8	17.8
2000						
Total	69.7	72.3	70.1	54.6	5.8	13.8
BBVA Bancomer	26.0	27.5	26.7	19.7	9.7	12.3
Banamex	20.4	22.8	19.5	18.7	4.0	11.6
Serfin	8.5	9.3	8.7	6.2	2.9	15.4
Bital	8.0	6.4	8.3	5.2	8.0	12.3
Santader Mexicano	6.7	6.3	7.0	4.8	1.0	17.1
1999						
Total	67.5	68.7	66.8	75.4	8.9	16.2
Bancomer	18.9	20.5	18.7	21.9	10.2	15.2
Banamex	20.1	19.8	19.0	33.5	11.5	17.0
Serfin	13.1	15.5	13.5	8.4	6.4	16.7
Bital	9.1	6.6	9.4	6.4	11.5	12.1
Bilbao Vizcaya	6.2	6.3	6.3	5.3	1.3	

1998

Total	69.8	69.1	70.3	64.9	11.4	14.4
Banamex	20.7	21.3	20.2	25.8	16.3	15.1
Bancomer	20.8	21.9	20.9	19.2	12.0	13.3
Serfin	13.6	13.3	14.0	9.0	8.4	10.1
Bital	8.4	6.5	8.7	6.1	16.1	12.2
Bilbao Vizcaya	6.4	6.1	6.5	4.9	2.2	11.9

1997

Total	69.8	74.9	75.3	68.1	11.3	13.6
Banamex	23.3	21.4	24.8	26.0	18.4	13.7
Bancomer	20.3	24.5	21.6	22.2	12.7	12.7
Serfin	13.4	14.7	14.8	9.5	10.1	11.3
Bital	6.9	7.7	7.4	7.1	13.8	12.6
Santader Mexicano	6.0	6.5	6.7	3.3	2.7	10.5

1996

Total	64.7	66.8	65.0	60.3	6.4	13.1
Banamex	20.7	19.6	20.5	24.1	7.3	12.6
Bancomer	17.7	20.5	17.7	16.7	7.1	10.4
Serfin	13.6	14.5	13.9	8.8	6.3	9.5
Internacional	6.9	6.1	6.8	7.3	4.7	14.9
Banco Mexicano	5.9	6.1	6.0	3.5	11.3	13.5

1995

Total	68.6	69.0	68.9	64.4	7.1	12.1
Banamex	20.9	20.8	20.6	25.6	7.4	11.7
Bancomer	18.7	20.4	18.7	19.1	7.0	10.7
Serfin	15.1	15.9	15.5	10.6	6.7	9.7
Internacional	6.4	5.4	6.4	5.5	9.2	14.0
Banco Mexicano	7.5	6.5	7.8	3.5	6.0	8.7

1994

Total	74.1	72.6	74.2	70.3	7.3	9.8
Banamex	24.7	21.5	24.6	27.3	8.4	10.9
Bancomer	20.8	22.1	20.8	21.8	7.3	9.1
Serfin	14.5	16.1	14.7	11.2	8.7	8.0
Internacional	6.0	5.6	5.9	4.6	10.6	8.4
Banco Mexicano	8.1	7.3	8.2	5.2	5.7	8.1

Anexo 4.1 (continuación)

<i>1993</i>						
Total	61.6	77.3	61.2	68.0	7.3	10.2
Banamex	21.3	23.6	20.9	26.6	7.4	11.7
Bancomer	17.9	24.3	17.5	23.1	7.5	9.7
Serfin	10.6	16.2	10.6	10.3	8.9	8.9
Comermex	6.0	7.3	6.2	3.9	8.7	8.0
Internacional	5.8	6.0	5.9	4.1	9.7	8.5
<i>1992</i>						
Total	70.3	83.7	7.0	70.8	5.5	9.2
Banamex	23.9	26.8	2.4	27.1	6.1	10.2
Bancomer	20.9	27.7	2.1	25.7	5.2	9.9
Serfin	13.2	15.6	1.4	8.7	6.4	7.0
Comermex	6.2	7.1	0.6	4.7	5.6	6.8
Internacional	6.1	6.5	0.6	4.6	5.9	8.5
<i>1991</i>						
Total	74.4	75.8	74.4	74.6	7.6	4.1
Banamex	23.2	22.9	22.8	29.6	8.4	5.6
Bancomer	22.7	24.2	22.4	26.9	7.4	3.5
Serfin	16.7	15.5	17.2	9.3	7.1	4.1
Comermex	6.0	7.0	6.1	4.9	2.2	5.8
Internacional	5.8	6.1	5.9	3.8	5.7	2.9
<i>1990</i>						
Total	71.7	77.0	71.5	74.1		
Banamex	24.6	23.7	24.3	29.5		
Bancomer	20.3	21.8	19.9	26.8		
Serfin	17.5	18.5	17.9	10.8		
Comermex	3.4	7.1	3.5	3.2		
Internacional	5.7	5.8	5.9	3.8		

C. créd. T: cartera de crédito total, C. contable: capital contable.

* Riesgo de crédito y riesgo total equivalen a índice de capitalización y morosidad respectivamente.

Fuente: elaboración propia con base en la CNBV, *Boletines Estadísticos de Banca Múltiple*, varios años.

Anexo 4.2
Indicadores bancarios: empleo, personal, total de cuentas, 1990-2000

	Cuentas de captación					
	Sucursal	Personal	Total	Cheques	Ahorro	I a P
2001(sept)a						
Total	77.0	73.7	78.5	nd	nd	nd
BBVA Bancomer	27.3	26.7	17.9	nd	nd	nd
Banamex	20.6	26.4	19.8	nd	nd	nd
Serfin	8.6	6.3	15.6	nd	nd	nd
Bitel	20.5	14.3	25.2	nd	nd	nd
Santander Mexicano	5.4	4.3	4.6	nd	nd	nd
2000b						
Total	83.8	78.0	82.9	81.0	89.9	83.0
BBVA Bancomer	31.8	27.6	18.2	12.2	31.4	25.3
Banamex	19.2	25.2	19.3	21.2	0.9	28.5
Serfin	8.0	6.6	16.6	9.8	49.9	10.3
Bitel	19.7	14.3	24.4	32.5	6.4	14.8
Santander Mexicano	5.1	4.2	4.3	5.2	1.3	4.2
1999c						
Total	77.5	78.1	81.6	83.8	83.0	76.0
Bancomer	18.8	26.3	18.6	23.7	0.9	16.5
Banamex	19.1	22.0	11.7	6.5	29.2	13.9
Serfin	8.3	8.8	14.8	8.6	41.9	14.4
Bitel	22.3	15.2	34.2	42.9	10.9	27.5
Bilbao Viscaya	8.9	5.8	2.3	2.1	-	3.7
1998d						
Total	80.1	79.8	85.1	86.3	90.6	79.8
Bancomer	19.2	26.6	20.1	25.2	1.0	18.6
Banamex	20.6	21.9	13.3	7.0	31.8	17.7
Serfin	9.2	10.8	12.2	9.2	21.8	13.8
Bitel	23.3	14.6	33.8	43.2	10.0	25.1
Bilbao Viscaya	7.7	5.8	5.8	1.7	26.0	4.6

Anexo 4.2 (continuación)

<i>1997</i>						
Total	80.2	79.6	85.6	90.7	70.7	83.1
Bancomer	20.0	26.5	21.4	26.4	1.0	22.6
Banamex	21.9	23.1	15.7	8.1	31.4	23.7
Serfin	9.5	11.5	15.1	12.2	29.1	13.1
Bital	24.6	14.0	30.1	40.1	7.4	21.1
Santander Mexicano	4.3	4.6	3.2	3.9	1.7	2.5
<i>1996</i>						
Total	64.0	74.8	77.5	75.5	74.8	82.6
Bancomer	14.6	23.4	13.9	13.2	1.4	23.3
Banamex	20.1	22.8	21.6	12.4	37.1	27.1
Serfin	9.2	12.7	16.6	13.1	32.2	12.1
Internacional	16.3	10.2	22.7	34.3	0.0	17.8
Santander Mexicano	3.8	5.7	2.8	2.5	4.1	2.3
<i>1995</i>						
Total	62.5	75.2	81.9	71.9	87.4	87.7
Bancomer	15.0	22.9	10.4	7.8	1.2	22.2
Banamex	18.6	23.5	41.6	28.7	57.5	40.6
Serfin	11.8	14.9	17.6	15.4	25.7	12.3
Internacional	12.2	7.8	9.2	16.3	0.0	10.2
Santander Mexicano	4.9	6.1	3.1	3.8	3.0	2.5
<i>1994</i>						
Total	65.3	77.0	84.4	85.0	82.4	87.5
Bancomer	16.4	25.7	8.8	8.8	1.2	24.2
Banamex	20.2	24.2	50.4	50.2	57.8	36.1
Serfin	13.0	14.5	18.6	15.7	20.5	20.1
Internacional	10.4	6.7	3.3	7.1	0.0	2.8
Santander Mexicano	5.3	5.9	3.3	3.3	2.9	4.3

<i>1993</i>						
Total	75.7	86.3	89.2	92.6	86.7	89.6
Bancomer	18.4	25.4	9.1	10.0	1.5	25.0
Banamex	22.7	26.7	47.8	46.3	56.2	31.4
Serfin	15.8	14.3	20.6	20.8	18.9	23.9
Comermex	9.6	12.7	9.0	10.1	9.3	6.7
Internacional	9.2	7.2	2.7	5.3	0.9	2.6
<i>1992c</i>						
Total	60.0	69.3	75.4	76.2	75.5	73.7
Banamex	14.2	22.2	7.9	10.6	1.3	22.4
Bancomer	17.2	23.5	39.3	38.3	44.1	27.1
Serfin	13.4	11.1	14.8	14.5	14.7	15.7
Comermex	7.8	6.4	6.1	8.2	5.0	6.1
Internacional	7.3	6.1	7.2	4.6	10.4	2.3
<i>1991</i>						
Total	61.9	68.2	83.9	74.8	88.0	71.5
Banamex	16.0	19.3	41.7	11.2	52.5	17.7
Bancomer	16.5	21.9	24.1	34.6	20.9	29.6
Serfin	13.5	13.2	8.6	15.3	6.1	14.9
Comermex	7.7	6.9	4.6	8.5	3.4	6.6
Internacional	8.1	6.9	4.9	5.1	5.2	2.7
<i>1990</i>						
Total	62.8	68.4	84.0	72.5	88.4	71.5
Banamex	16.2	18.8	38.3	10.9	47.4	15.4
Bancomer	17.0	22.2	25.9	30.1	24.4	29.5
Serfin	13.8	13.3	10.6	16.5	8.4	17.3
Comermex	7.7	7.3	4.3	9.6	2.9	6.8
Internacional	8.1	6.8	4.9	5.4	5.2	2.5

laP: inversiones a plazo.

a: En el año 2001 Banamex es adquirido por Citibank.

b: En el año 2000 se fusiona Bancomer con BBVA.

c: No se incluyen cifras de los bancos Inverlat, Unión, Cremi Oriente, Obrero, Interestatal, Sureste, Industrial, Promotor del Norte y Anáhuac. Se incluye Atlántico y Promex.

d: Para el total se incluye Atlántico y Promex. Incluye información de Citibank a septiembre de 1998.

nd: no disponible.

Fuente: elaboración propia con base en CNBV, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, varios años.

Anexo 5
Componentes de los recursos de la banca múltiple, 1985-2000
(Porcentajes)

	RT/PIB	DISP/RT	CVAL/RT	CCRED/REC	FRC/REC	GCD/REC	OR/RT
1985	36.0	29.8	3.9	60.2	3.8	0.5	1.8
1986	45.0	26.5	4.8	61.2	5.4	0.5	1.7
1987	43.6	18.8	7.3	65.2	6.3	0.5	2.0
1988	31.6	13.3	15.5	53.3	14.5	1.0	2.5
1989	35.5	5.5	18.9	58.6	13.4	0.9	2.7
1990	50.5	3.4	13.8	48.1	31.4	0.6	2.7
1991	54.8	2.7	16.6	48.5	29.3	0.5	2.4
1992	58.2	2.1	9.6	54.5	30.5	0.6	2.8
1993	68.5	1.6	7.1	52.3	35.9	0.5	2.6
1994	82.5	1.7	8.6	53.6	32.4	0.9	2.9
1995	72.5	3.7	22.6	47.5	20.7	1.3	4.2
1996	62.0	3.6	34.5	33.3	22.3	1.2	5.1
1997	62.9	6.0	31.4	31.2	21.4	3.0	5.4
1998	62.6	6.9	29.8	32.9	19.3	3.6	5.6
1999	62.1	8.2	27.8	31.1	23.8	2.2	5.2
2000	63.5	6.3	20.9	25.1	38.6	2.1	5.8
1990/2000	63.9	5.4	23.7	36.0	27.3	2.0	4.8
1990/1994	65.3	0.4	2.1	10.8	6.7	0.1	0.6
1995/2000	63.5	4.9	21.6	25.2	20.6	1.9	4.2

* No suma 100% por redondeos.

RT: recursos totales. PIB: producto interno bruto.

DISP: disponibilidades.

REC: recursos totales.

CVAL: cartera de valores.

CCRED: cartera de crédito.

FRC: futuros, reportos y coberturas.

GCD: gastos y cargos diferidos.

OR: otros recursos.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, México, varios años.

Anexo 5.1
Composición de los créditos de la banca múltiple, 1985-2000
(Porcentajes)

	<i>CCT/PIB</i>	<i>CD/PIB</i>	<i>CV/PIB</i>	<i>C vencida/PIB</i>	<i>CenR/PIB</i>	<i>InDevsc/PIB</i>	<i>CCPR/PIB *</i>
1985	21.6	19.0	18.4	0.6	1.8	0.8	9.9
1986	27.5	24.2	23.6	0.6	2.3	1.1	10.2
1987	28.4	25.0	24.7	0.4	2.1	1.3	10.9
1988	16.9	14.5	14.3	0.2	1.8	0.5	10.0
1989	20.8	18.1	17.7	0.3	2.1	0.6	15.1
1990	24.3	21.2	20.6	0.6	2.4	0.7	18.4
1991	26.6	22.9	22.1	0.8	3.0	0.7	20.9
1992	31.7	27.1	25.8	1.3	3.7	0.9	25.9
1993	35.8	30.4	28.4	1.9	4.3	1.2	28.7
1994	44.2	36.5	33.4	3.0	6.0	1.7	34.7
1995	34.4	27.3	23.3	3.9	4.0	3.2	23.6
1996	20.6	16.5	13.6	2.9	2.2	2.0	13.4
1997	19.6	16.8	11.3	5.5	1.2	1.6	10.2
1998	20.6	17.8	11.5	6.3	1.0	1.8	9.3
1999	19.3	17.2	11.9	5.3	0.8	1.4	7.3
2000	16.0	14.3	10.7	3.6	0.6	1.0	6.9
1985/1989	21.2	18.5	18.1	0.3	2.0	0.7	12.3
1990/2000	23.0	19.6	15.6	4.1	1.9	1.5	13.5
1990/1994	34.1	28.8	27.1	1.7	4.1	1.1	27.1
1995/2000	20.2	17.3	12.6	4.7	1.3	1.6	10.1

* No incluye intereses devengados.

CCT: cartera de créditos totales.

CD: cartera de crédito directa.

CV: cartera de crédito vigente.

C en R: cartera de crédito en redescuento.

C vencida: cartera de crédito vencida.

InDevsc: intereses devengados sin crédito.

CCPR: cartera de crédito privado.

PIB: producto interno bruto.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, México, varios años.

Anexo 5.2
Crédito total de la banca comercial consolidada, 1990-2000¹
(Porcentajes, saldos, a precios corrientes)

<i>Concepto</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001⁵</i>	<i>90/2000</i>	<i>90/94</i>	<i>95/2000</i>
Crédito total (I a IX) ²	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
I. Agropecuario, silvícola y pesquero	9.3	9.3	8.4	7.6	6.4	5.1	5.4	5.3	4.6	4.5	4.2	3.9	5.5	7.8	4.8
II. Industrial	29.0	29.1	25.7	24.5	25.6	24.3	23.7	24.6	23.5	23.1	22.1	22.1	24.2	26.1	23.5
Minería	1.3	0.7	0.6	0.3	0.7	0.4	0.5	0.6	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5
Manufacturera	22.4	21.1	18.5	17.2	17.8	16.8	16.3	16.3	16.0	16.1	15.9	15.7	16.8	18.7	16.2
Construcción	5.3	7.3	6.6	7.0	7.1	7.1	6.9	7.7	7.2	6.6	5.6	5.8	6.8	6.9	6.8
III. Servicios y otras actividades	28.8	27.8	30.1	32.6	34.6	30.9	27.3	26.6	23.3	22.4	24.3	23.3	27.0	31.8	25.5
Comercio, restaurantes y hoteles	20.7	20.8	18.3	20.6	21.6	19.5	15.8	15.5	11.9	11.9	12.0	11.6	15.7	20.5	14.2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1.7	2.1	2.6	2.9	2.9	2.3	2.1	2.4	2.2	2.2	3.4	3.8	2.5	2.6	2.4
Alquiler de inmuebles	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	1.2	1.3	1.1	1.4	1.5	1.2	1.0	1.1	0.4	1.3
Servicios comunales, sociales y personales	4.1	3.0	2.5	3.0	3.2	3.4	4.1	4.2	5.1	4.1	4.9	5.0	4.0	3.0	4.3
Cinematografía, y otros servicios de esparcimiento	0.6	0.4	0.4	0.6	1.9	1.7	1.2	1.1	1.4	1.2	0.8	0.8	1.2	1.0	1.2
Otros servicios	1.6	1.5	3.7	4.3	3.7	2.8	2.6	2.2	1.2	1.4	1.9	1.0	2.3	3.4	1.9
Agrupaciones mercantiles, profesionales, civiles, políticas y religiosas	0.0	0.0	2.6	1.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.8	0.1
IV. Vivienda	7.6	6.2	14.7	17.5	16.7	20.9	23.1	23.5	23.4	24.6	22.2	20.7	20.9	14.3	23.1
V. Consumo	11.1	14.3	11.5	9.4	7.1	4.7	3.2	3.1	2.8	3.4	4.7	5.8	5.1	9.8	3.6
VI. Renglón de ajuste estadístico ³	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	4.9	9.0	9.6	13.7	2.1	1.9	2.0	5.3	0.1	7.0

Anexo 6.2
Crédito total de la banca de desarrollo, 1990-2000¹
(Porcentajes, saldos, a precios corrientes)

<i>Concepto</i>	<i>1990</i>	<i>1991</i>	<i>1992</i>	<i>1993</i>	<i>1994</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>	<i>2000</i>	<i>2001⁵</i>	<i>90/2000</i>	<i>90/94</i>	<i>95/2000</i>
Crédito total (I a IX) ²	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
I. Agropecuario, silvícola y pesquero	11.6	7.7	7.4	7.5	4.5	4.4	5.2	5.8	2.8	3.3	3.6	3.8	4.8	6.9	4.1
II. Industrial	10.7	8.8	8.3	9.0	6.7	7.9	8.3	8.0	8.8	10.1	12.0	12.4	9.0	8.2	9.3
Minería	2.2	2.0	1.7	1.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.5	1.3	0.3
Manufacturera	8.3	6.5	5.9	6.1	4.3	4.4	5.3	5.1	4.8	5.7	7.3	7.3	5.5	5.7	5.5
Construcción	0.2	0.4	0.6	1.3	2.1	3.2	2.6	2.7	3.8	4.2	4.4	4.9	3.0	1.2	3.5
III. Servicios y otras actividades	3.9	6.3	7.0	7.1	6.0	4.3	4.2	3.6	2.0	1.8	2.3	2.4	3.7	6.2	3.0
Comercio, restaurantes y hoteles	0.9	2.1	2.6	2.7	1.8	1.4	1.6	1.3	0.5	0.7	1.0	1.0	1.3	2.0	1.0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2.4	3.6	3.1	2.3	1.6	1.6	1.7	1.6	0.5	0.1	0.1	0.1	1.2	2.4	0.9
Alquiler de inmuebles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Servicios comunales, sociales y personales	0.3	0.2	0.5	1.1	2.0	0.8	0.2	0.2	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	1.1	0.5
Cinematografía, y otros servicios de esparcimiento	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Otros servicios	0.1	0.2	0.7	0.9	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4
Agrupaciones mercantiles, profesionales, civiles, políticas y religiosas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
IV. Vivienda	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	1.1	1.2	0.7	0.5	0.8	0.7	0.3	0.8
V. Consumo	0.2	0.2	0.5	0.4	0.1	0.1	0.1	0.9	0.8	0.9	1.2	1.6	0.6	0.3	0.7
VI. Renglón de ajuste estadístico ³	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1

Anexo 6.1
Componentes de los recursos de la banca de desarrollo, 1985-2000
(Porcentajes)

	<i>RT/PIB</i>	<i>Dis/RT</i>	<i>CVAL/RT</i>	<i>CCRED/RT</i>	<i>FREC/RT</i>	<i>GCD/RT</i>	<i>OR/RT</i>	<i>Ajuste estadístico</i>
1985	30.3	1.8	2.0	77.9	0.6	0.4	17.2	0.0
1986	43.0	1.4	1.8	79.0	0.7	0.1	17.1	0.0
1987	44.4	1.5	2.4	79.1	0.8	0.0	16.2	0.0
1988	25.8	1.4	4.0	76.8	1.8	0.1	15.9	0.0
1989	22.0	1.2	5.0	76.2	2.1	0.2	15.2	0.0
1990	15.6	1.5	5.9	82.3	3.2	0.2	6.8	0.1
1991	12.8	3.4	7.6	77.2	4.7	0.2	6.8	0.2
1992	14.4	2.1	6.9	72.9	12.0	0.6	5.5	0.3
1993	17.4	1.6	8.2	68.0	17.5	0.4	4.4	0.3
1994	25.7	2.4	6.9	71.0	14.7	0.8	4.2	0.3
1995	28.7	3.4	9.2	66.5	15.4	1.1	4.4	0.2
1996	20.1	5.6	10.6	67.4	10.4	0.6	5.3	0.3
1997	16.3	3.5	11.7	64.3	11.8	1.3	6.5	1.0
1998	15.4	5.1	10.8	65.9	9.7	1.3	6.6	0.9
1999	13.3	3.4	16.8	63.2	7.9	1.2	6.5	1.0
2000	12.2	3.8	19.5	58.1	8.4	0.6	8.7	0.9
1990/2000	16.4	3.7	12.1	65.9	10.9	0.9	6.1	0.6
1990/1994	17.9	2.2	7.2	72.7	12.4	0.5	5.1	0.3
1995/2000	16.0	4.1	13.4	64.0	10.4	1.0	6.4	0.7

RT: recursos totales.

Dis: disponibilidades.

CVAL: cartera de valores.

CCRED: cartera de crédito.

FREC: futuros, reportos y coberturas.

GCD: gastos y cargos diferidos.

OR: otros recursos.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores económicos*, México, varios años.

Anexo 5.3B
Créditos sectoriales por banco, 1997-2000

	1997	1998	1999	2000
<i>Porcentaje de los cuatro bancos más grandes</i>				
Comercial	65.0	61.1	56.7	62.1
Entidades financieras	61.3	31.3	12.3	7.9
Consumo	88.3	80.2	81.3	82.1
Vivienda	81.0	77.9	77.0	76.8
Entidades gubernamentales	69.7	78.7	77.8	61.5
Fobaproa-IPAB	53.8	51.6	58.2	67.3
<i>Banamex</i>				
Comercial	22.2	22.1	22.1	25.4
Entidades financieras	0.0	0.0	0.0	0.0
Consumo	51.4	38.8	41.3	36.5
Vivienda	33.9	34.8	31.8	26.0
Entidades gubernamentales	5.7	22.8	21.7	30.6
Fobaproa-IPAB	12.4	11.8	11.5	11.9
<i>Bancomer</i>				
Comercial	29.0	23.6	19.4	26.2
Entidades financieras	2.4	0.3	1.9	0.1
Consumo	25.2	29.0	27.2	30.1
Vivienda	31.0	27.2	28.3	38.6
Entidades gubernamentales	20.5	34.7	42.2	23.4
Fobaproa-IPAB	14.1	13.7	13.3	28.9
<i>Serfin</i>				
Comercial	9.3	8.0	7.2	2.9
Entidades financieras	9.8	14.7	4.2	2.2
Consumo	7.0	6.1	4.9	4.2
Vivienda	9.2	8.0	9.0	6.1
Entidades gubernamentales	19.4	16.5	7.5	4.0
Fobaproa-IPAB	21.8	21.3	28.5	20.1
<i>Bital</i>				
Comercial	4.5	7.4	8.0	7.6
Entidades financieras	49.1	16.3	6.3	5.6
Consumo	4.6	6.3	7.8	11.3
Vivienda	7.0	7.8	7.9	6.2
Entidades gubernamentales	24.1	4.8	6.4	3.5
Fobaproa-IPAB	5.4	4.8	4.9	6.3

* Incluyen créditos vigentes y vencidos.

Fuente: elaboración propia con base en la CNVB, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, varios años.

Anexo 5.4
Distribución del crédito de la banca comercial según agentes, 1985-2000
(Porcentajes)

	<i>TCC/PIB</i>	<i>IF/PIB</i>	<i>INF/PIB</i>	<i>Spu/PIB</i>	<i>Spri/PIB</i>	<i>DP/PIB</i>	<i>EMPR/PIB</i>	<i>PF/PIB</i>	<i>DEX/PIB</i>
1985	21.6	2.0	19.7	8.3	11.3	11.4	nd	nd	0.0
1986	27.5	2.8	24.8	13.0	11.8	11.7	nd	nd	0.3
1987	28.4	3.8	24.6	12.1	12.5	12.3	nd	nd	0.3
1988	16.9	1.4	15.4	4.7	10.7	10.6	nd	nf	0.2
1989	20.8	1.4	19.4	3.5	15.9	15.8	9.3	6.5	0.2
1990	24.3	2.0	22.2	2.6	19.6	19.5	11.1	8.4	0.2
1991	26.6	2.8	23.8	1.4	22.4	22.3	11.9	10.4	0.1
1992	31.7	2.6	29.1	1.0	28.1	28.0	13.8	14.2	0.1
1993	35.8	3.0	32.8	1.1	31.8	31.7	15.3	16.4	0.1
1994	44.2	3.4	40.8	1.5	39.3	39.3	21.4	17.9	0.1
1995	34.4	3.3	31.1	0.7	30.4	30.3	16.5	13.9	0.0
1996	20.6	2.0	18.6	0.6	18.0	17.9	10.5	7.4	0.0
1997	19.6	1.6	18.0	1.0	17.0	1.6	0.0	0.0	0.0
1998	20.6	2.2	18.4	1.3	17.1	1.7	0.0	0.0	0.0
1999	19.3	4.3	15.1	1.3	13.7	1.4	0.0	0.0	0.0
2000	16.0	3.7	12.2	0.9	11.3	1.0	0.0	0.0	0.1
1985/1989	21.2	1.9	19.3	6.0	13.3	13.1	nd	nd	0.2
1990/2000	23.0	3.0	20.0	1.1	18.9	10.6	nd	4.5	0.1
1990/1994	34.1	2.8	31.2	1.4	29.8	29.7	14.2	14.3	0.1
1995/2000	20.2	3.0	17.2	1.0	16.1	5.8	nd	2.1	0.0

TCC/PIB: total cartera de créditos. Incluye cartera de créditos vigentes, vencida, en redescuento, intereses vigentes y vencidos.

IF/PIB: intermediarios financieros.

INF/PIB: intermediarios no financieros.

Spu/PIB: sector público no financiero.

Spri/PIB: sector privado no financiero.

DP/PIB: sector privado del país.

EMPR/PIB: empresas del país.

PF/PIB: personas físicas del país.

DEX/PIB: sector privado del extranjero.

nd: no disponible.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

Anexo 5.5
Indicadores de rentabilidad de la banca múltiple, 1990-2004
(Porcentajes)

	<i>Ganancias netas/ fondos propios (ROE)</i>	<i>Ganancias netas/ activos de capital (ROA)</i>	<i>Ingresos operacionales /activos totales</i>	<i>Índice de capitalización¹</i>	<i>Índice de morosidad²</i>	<i>Capital/ activos totales</i>	<i>Reservas/ cartera vencida</i>
1990	18.5	1.1	n.d.	n.d.	2.3	6.1	147.8
1991	37.5	1.2	n.d.	7.6	4.1	5.4	84.3
1992	40.6	1.5	6.7	9.0	5.5	6.2	49.2
1993	39.0	1.6	6.2	10.0	7.3	6.2	35.9
1994	12.6	0.6	4.1	9.8	7.3	5.5	42.8
1995	9.2	0.4	3.8	10.8	6.9	6.8	37.1
1996	-21.4	-1.0	2.8	13.2	6.4	6.0	47.6
1997	1.0	0.1	4.5	16.9	11.3	8.5	38.2
1998	-7.3	0.5	5.0	17.5	11.4	8.3	32.6
1999	10.3	0.8	5.7	20.4	8.9	8.0	36.5
2000	5.8	0.6	6.0	17.7	5.8	9.6	82.9
2001	8.5	0.8	5.8	18.9	5.1	9.9	110.7
2002	10.4	1.1	5.8	21.2	4.6	11.1	120.1
2003	14.2	1.7	10.0	22.9	3.2	11.4	156.1
2004 ³	7.9	0.9	2.9	25.0	3.2	11.5	170.1

¹ Capital neto respecto a los activos ponderados por el riesgo. Desde diciembre de 1997 este cociente incluye también el riesgo de mercado.

² Cartera vencida sobre cartera total.

³ Datos a junio del 2004.

Fuente: elaboración propia con base en CNBV, *Boletín Estadístico de Banca Múltiple*, México, varios números.

Anexo 6
Composición de los créditos de la banca de desarrollo, 1985-2000
(Porcentajes)

	<i>CCT/PIB</i>	<i>CCD/PIB</i>	<i>CV/PIB</i>	<i>Cvencida/PIB</i>	<i>CenR/PIB</i>	<i>InDevsc/PIB</i>	<i>CCPR/PIB</i>
1985	23.6	22.1	21.8	0.3	0.3	1.2	3.0
1986	33.9	31.8	31.4	0.4	0.7	1.5	3.4
1987	35.1	33.5	33.3	0.2	0.6	1.0	3.5
1988	19.8	18.5	18.4	0.2	0.4	0.8	2.9
1989	16.8	15.8	14.9	0.9	0.2	0.8	2.0
1990	12.8	12.1	11.4	0.6	0.1	0.7	1.7
1991	9.9	9.4	9.2	0.2	0.2	0.4	1.6
1992	10.5	9.8	9.6	0.2	0.4	0.3	1.8
1993	11.9	10.9	10.6	0.3	0.6	0.3	2.0
1994	18.3	17.2	16.8	0.4	0.5	0.5	2.6
1995	19.1	17.8	17.2	0.8	0.3	1.0	2.6
1996	13.6	12.8	12.5	0.6	0.3	0.5	2.0
1997	10.5	10.0	9.5	1.0	0.2	0.3	1.5
1998	10.1	9.8	9.6	0.7	0.2	0.2	1.4
1999	8.4	8.1	7.8	0.7	0.1	0.2	1.2
2000	7.1	6.8	6.4	0.8	0.1	0.1	1.1
1985/1989	22.1	20.8	20.3	0.5	0.4	0.9	2.7
1990/2000	10.8	10.2	9.9	0.7	0.2	0.3	1.6
1990/1994	13.0	12.2	11.8	0.4	0.4	0.4	2.0
1995/2000	10.2	9.7	9.4	0.8	0.2	0.3	1.5

CCT: cartera de créditos totales.

CCD: cartera de crédito directa.

CV: cartera de crédito vigente.

C en R: cartera de crédito en redescuento.

C vencida: cartera de crédito vencida.

InDevsc: intereses devengados sin crédito.

CCPR: cartera de crédito privado.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, México, varios años.

Anexo 6.1
Componentes de los recursos de la banca de desarrollo, 1985-2000
(Porcentajes)

	<i>RT/PIB</i>	<i>Dis/RT</i>	<i>CVAL/RT</i>	<i>CCRED/RT</i>	<i>FREC/RT</i>	<i>GCD/RT</i>	<i>OR/RT</i>	<i>Ajuste estadístico</i>
1985	30.3	1.8	2.0	77.9	0.6	0.4	17.2	0.0
1986	43.0	1.4	1.8	79.0	0.7	0.1	17.1	0.0
1987	44.4	1.5	2.4	79.1	0.8	0.0	16.2	0.0
1988	25.8	1.4	4.0	76.8	1.8	0.1	15.9	0.0
1989	22.0	1.2	5.0	76.2	2.1	0.2	15.2	0.0
1990	15.6	1.5	5.9	82.3	3.2	0.2	6.8	0.1
1991	12.8	3.4	7.6	77.2	4.7	0.2	6.8	0.2
1992	14.4	2.1	6.9	72.9	12.0	0.6	5.5	0.3
1993	17.4	1.6	8.2	68.0	17.5	0.4	4.4	0.3
1994	25.7	2.4	6.9	71.0	14.7	0.8	4.2	0.3
1995	28.7	3.4	9.2	66.5	15.4	1.1	4.4	0.2
1996	20.1	5.6	10.6	67.4	10.4	0.6	5.3	0.3
1997	16.3	3.5	11.7	64.3	11.8	1.3	6.5	1.0
1998	15.4	5.1	10.8	65.9	9.7	1.3	6.6	0.9
1999	13.3	3.4	16.8	63.2	7.9	1.2	6.5	1.0
2000	12.2	3.8	19.5	58.1	8.4	0.6	8.7	0.9
1990/2000	16.4	3.7	12.1	65.9	10.9	0.9	6.1	0.6
1990/1994	17.9	2.2	7.2	72.7	12.4	0.5	5.1	0.3
1995/2000	16.0	4.1	13.4	64.0	10.4	1.0	6.4	0.7

RT: recursos totales.

Dis: disponibilidades.

CVAL: cartera de valores.

CCRED: cartera de crédito.

FREC: futuros, reportos y coberturas.

GCD: gastos y cargos diferidos.

OR: otros recursos.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores económicos*, México, varios años.

Anexo 6.2

Crédito total de la banca de desarrollo, 1990-2000¹ (Porcentajes, saldos, a precios corrientes)

Concepto	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 ⁵	90/2000	90/94	95/2000
Crédito total (I a IX)²	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
I. Agropecuario, silvícola y pesquero	11.6	7.7	7.4	7.5	4.5	4.4	5.2	5.8	2.8	3.3	3.6	3.8	4.8	6.9	4.1
II. Industrial	10.7	8.8	8.3	9.0	6.7	7.9	8.3	8.0	8.8	10.1	12.0	12.4	9.0	8.2	9.3
Minería	2.2	2.0	1.7	1.6	0.3	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.2	0.5	1.3	0.3
Manufacturera	8.3	6.5	5.9	6.1	4.3	4.4	5.3	5.1	4.8	5.7	7.3	7.3	5.5	5.7	5.5
Construcción	0.2	0.4	0.6	1.3	2.1	3.2	2.6	2.7	3.8	4.2	4.4	4.9	3.0	1.2	3.5
III. Servicios y otras actividades	3.9	6.3	7.0	7.1	6.0	4.3	4.2	3.6	2.0	1.8	2.3	2.4	3.7	6.2	3.0
Comercio, restaurantes y hoteles	0.9	2.1	2.6	2.7	1.8	1.4	1.6	1.3	0.5	0.7	1.0	1.0	1.3	2.0	1.0
Transporte, almacenamiento															
y comunicaciones	2.4	3.6	3.1	2.3	1.6	1.6	1.7	1.6	0.5	0.1	0.1	0.1	1.2	2.4	0.9
Alquiler de inmuebles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1
Servicios comunales, sociales y personales	0.3	0.2	0.5	1.1	2.0	0.8	0.2	0.2	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	1.1	0.5
Cinematografía, y otros servicios de esparcimiento	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Otros servicios	0.1	0.2	0.7	0.9	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4
Agrupaciones mercantiles, profesionales, civiles, políticas y religiosas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
IV. Vivienda	0.1	0.2	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	1.1	1.2	0.7	0.5	0.8	0.7	0.3	0.8
V. Consumo	0.2	0.2	0.5	0.4	0.1	0.1	0.1	0.9	0.8	0.9	1.2	1.6	0.6	0.3	0.7
VI. Renglón de ajuste estadístico ³	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1

VII. Sector financiero del país ⁴	15.8	19.6	26.4	34.1	34.7	26.5	24.1	17.8	16.6	10.7	10.0	16.7	20.0	28.8	17.3
Privado	0.0	0.0	0.0	0.0	33.4	25.2	18.9	14.4	13.4	9.8	7.5	5.7	14.0	12.3	14.5
Público	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	1.3	1.0	1.1	1.0	0.9	0.9	0.7	0.9	0.5	1.0
Fobaproa e IPAB	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.2	2.2	2.2	0.0	1.6	10.3	1.3	0.0	1.7
VIII. Gubernamental, servicios de administración pública, defensa y seguridad social	57.7	57.2	50.1	41.6	45.2	54.6	55.9	61.4	66.2	70.4	67.7	59.5	59.6	48.4	63.1
IX. Entidades del exterior	0.0	0.0	0.0	0.0	2.3	1.7	1.7	1.5	1.5	1.9	2.7	2.6	1.6	0.8	1.9
X. Crédito interbancario	1.5	1.5	1.7	1.9	1.7	1.5	1.7	1.4	1.4	1.4	1.7	1.5	1.5	1.7	1.5

¹ Los saldos de los niveles agregados pueden no coincidir con la suma de sus componentes como resultado del redondeo de las cifras. A partir de 1994 cifras revisadas y actualizadas por el Banco de México.

² El crédito incluye cartera vigente, vencida, redescontada, intereses devengados sobre préstamos y créditos vigentes, e intereses vencidos. Asimismo, a partir de junio de 1995 incluye cartera reestructurada en UDIS.

³ El renglón de ajuste estadístico corresponde a las diferencias entre la fuente de información contable y el reporte detallado de cartera de créditos.

⁴ No considerar el crédito operado entre bancos del mismo tipo.

⁵ Los datos obtenidos para 2001, para la banca comercial consolidada son a septiembre.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, varios años.

Anexo 6.3
Distribución de la banca de desarrollo según agentes, 1985-2000
(Porcentajes)

	<i>TCC/PIB</i>	<i>IF/PIB</i>	<i>INF/PIB</i>	<i>Spu/PIB</i>	<i>EM/PIB</i>	<i>GOB/PIB</i>	<i>Spri/PIB</i>	<i>EMPR/PIB</i>	<i>PEF/PIB</i>	<i>DEX/PIB</i>
1985	19.0	1.6	17.4	13.8	5.4	8.4	3.6	2.6	1.0	0.0
1986	26.0	2.5	23.5	19.7	6.7	12.9	3.9	3.0	0.8	0.0
1987	24.2	2.3	21.9	18.7	4.6	14.1	3.2	2.5	0.6	0.1
1988	17.1	1.6	15.5	12.6	2.5	10.1	2.9	2.6	0.2	0.1
1989	14.4	1.6	12.8	10.2	1.5	8.7	2.6	2.4	0.2	0.1
1990	10.5	1.8	8.8	6.7	0.9	5.9	2.0	1.9	0.1	0.0
1991	9.1	1.9	7.3	5.4	0.3	5.1	1.8	1.7	0.1	0.0
1992	9.8	2.6	7.1	5.1	0.3	4.8	2.0	1.8	0.2	0.0
1993	11.2	4.0	7.2	4.8	0.2	4.6	2.4	2.1	0.3	0.0
1994	17.0	6.5	10.5	7.5	0.4	7.1	3.0	2.6	0.3	0.1
1995	16.5	4.8	11.7	8.8	0.4	8.4	2.9	2.5	0.3	0.1
1996	11.8	2.7	9.1	6.9	0.2	6.6	2.2	2.0	0.2	0.0
1997	9.4	2.0	7.4	5.5	0.3	5.3	1.9	nd	nd	0.0
1998	9.3		7.4	5.9	0.2	5.7	1.5	nd	nd	0.0
1999	7.8	1.1	6.7	5.3	0.2	5.1	1.4	nd	nd	0.0
2000	6.7	0.9	5.8	4.4	0.2	4.1	1.5	nd	nd	0.1
1985/1989	18.1	1.8	16.3	13.3	2.9	10.4	2.9	2.5	0.3	0.1
1990/2000	9.8	2.2	7.6	5.8	0.3	5.5	1.9	nd	nd	0.0
1990/1994	11.9	3.7	8.3	5.9	0.4	5.6	2.3	2.0	0.2	0.0
1995/2000	9.3	1.8	7.5	5.7	0.2	5.5	1.7	nd	nd	0.1

PIB: producto interno bruto.

TCC/PIB: total cartera de créditos. Incluye cartera de créditos vigentes, vencida, en redescuento, intereses vigentes y vencidos.

IF/PIB: intermediarios financieros.

INF/PIB: intermediarios no financieros.

Spu/PIB: sector público no financiero.

EM/PIB: empresas públicas.

GOB/PIB: gobierno.

Spri/PIB: sector privado no financiero.

EMPR/PIB: empresas del país.

PEF/PIB: personas físicas del país.

DEX/PIB: sector privado del extranjero.

n.d. no disponible.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Indicadores Económicos*, México, varios años.

Anexo 7

Comparativos de índices del mercado de valores mexicano con otros países emergentes, 1980-1999

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<i>México</i>																				
Número de empresas					160	157	155	190	203	203	199	209	195	190	206	185	193	19	194	188
Capitalización/PIB	6.8	4.3	1.7	2.4	1.4	3.0	7.0	9.6	7.6	10.9	13.0	31.8	38.5	49.6	31.7	26.2	31.5	44.9	24.1	
Tasa de crecimiento		-22.3	-83.0	74.8	-26.9	73.6	56.0	40.6	64.7	63.6	45.1	200.0	41.6	44.3	-35.1	30.4	17.5	47.0	41.4	67.9
Inflación del mercado de valores		-49.4	-79.2	84.6	-2.1	227.1	35.5	36.6	36.7	40.4	-57.6	15.9	28.5	-27.0	-26.3	7.9	-46.1	151.2		
Liquidez del mercado bursátil	26.0	36.1	20.5	44.6	84.8	65.8	68.0	179.3	51.7	33.3	44.0	47.9	37.0	36.8	44.5	33.0	42.5	39.7		
<i>Brasil</i>																				
Número de empresas					522	541	592	590	589	592	581	570	565	550	544	543	551	536	527	478
Capitalización/PIB	3.9	4.8	3.7	7.6	14.5	19.1	15.6	5.7	9.7	11.4	3.5	10.5	11.6	22.7	34.7	21.0	28.0	31.1	20.7	
Tasa de crecimiento		36.4	-18.4	47.2	92.0	47.5	-1.6	-59.9	90.2	38.0	-63.1	161.5	5.9	119.7	90.4	22.0	47.0	17.7	-37.0	41.7
Inflación del mercado de valores	12.4	-25.7	31.3	41.0	81.3	-27.0	65.9	104.2	39.3	-29.0	12.4	-1.5	91.3	67.6	-22.1	30.4	20.5	-42.6	67.0	
<i>Argentina</i>																				
Número de empresas					236	227	217	206	186	178	179	174	175	180	156	149	147	136	130	129
Capitalización/PIB	1.8	1.2	1.2	1.3	1.0	2.3	1.5	1.4	1.6	5.5	2.3	9.8	8.1	17.1	13.1	13.5	15.0	18.2	13.2	1.8
Tasa de crecimiento		-46.8	-52.6	42.3	-15.5	74.0	-21.9	-4.5	33.3	108.6	-22.7	466.4	0.7	136.0	-16.2	2.5	18.3	32.6	-23.5	85.1
Inflación del mercado de valores	-56.1	-61.9	44.6	-19.4	74.5	-26.7	6.7	30.2	136.0	-36.2	393.8	-27.5	67.3	-25.1	8.7	18.8	17.3	-26.8	30.3	
<i>Corea del Sur</i>																				
Número de empresas					336	342	355	389	502	626	669	689	688	693	699	721	760	776	748	725
Capitalización/PIB	6.6	6.2	6.1	5.5	7.1	8.8	12.8	24.0	50.4	67.0	46.7	25.1	35.2	42.2	49.4	40.0	30.1	16.9	30.7	
Tasa de crecimiento		10.3	4.4	-0.5	41.9	18.6	88.6	136.3	186.4	49.6	21.5	-12.9	11.5	29.8	37.6	-5.1	-23.7	-69.8	173.6	
Inflación del mercado de valores		-49.4	-79.2	84.6	-2.1	7.6	80.9	6.4	99.2	67.8	24.9	102.4	20.0	46.9	-41.6	-27.0	16.2	47.6	-38.8	79.6

Fuente: Mántey y Levy (1999) y actualización nuestra con base en International Finance Corporation, Emerging Stock Market, Estados Unidos, varios años.

Anexo 7.1
Indicadores del mercado de valores mexicano, 1989-2000
(millones de pesos)

	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
IPyC												
Real(base 1988)	418.93	404.46	775.12	851.15	1 165.72	993.88	764.94	724.58	974.22	621.94	997.06	725.42
Variación %	-	-3.45	91.64	9.81	36.96	-14.74	-23.03	-5.28	34.45	-36.16	60.31	-27.24
Dólares	155.62	212.89	465.69	563.39	836.89	480.90	361.58	427.92	646.93	401.38	748.76	588.79
Variación %	-	36.80	118.75	20.98	48.55	-42.54	-24.81	18.35	51.18	-37.96	86.55	-21.36
Inflación mercado de capitales												
	67.84	24.91	102.44	19.98	46.92	-41.60	-27.01	16.18	47.65			
Volumen (promedio diario)												
	29.385	42.35	112.42	138.84	111.68	94.62	93.85	87.82	104.64	75.46	89.92	89.99
Variación %	-	44.13	165.43	23.50	-19.56	-15.28	-0.81	-6.43	19.16	-27.89	19.16	0.07
Importe (promedio diario)												
Precios constantes (1989)	61.117	10.60	246.11	316.76	413.47	559.29	288.92	334.75	368.73	231.02	222.95	221.18
Variación %	-	-82.66	2 222.00	28.70	30.53	35.27	-48.34	15.86	10.15	-37.35	-3.49	-0.79
Dólares	22.703	46.37	122.69	171.98	231.69	223.46	114.14	165.20	205.13	123.67	138.54	174.47
Variación %		104.23	164.61	40.17	34.72	-3.55	-48.92	44.73	24.17	-39.71	12.02	25.93
Precio/utlidad	8.88	11.89	14.49	13.45	18.80	18.93	20.60	13.48	17.85	16.24	17.20	12.73
Variación		33.90	21.87	-7.18	39.78	0.69	8.82	-34.56	32.42	-9.02	5.91	-28.90
Precio/valor contable	0.91	1.41	2.47	2.25	2.87	2.39	1.85	1.76	2.32	1.61	2.41	1.98
Variación		54.95	75.18	-8.91	27.56	-16.72	-22.59	-4.86	31.82	-30.60	48.69	-17.84
Valor de capitalización												
Precios constantes (1989)	71 507.88	93 066.61	202 581.60	250 817.10	334 357.09	321 103.12	230 193.50	216 337.72	281 418.47	170 528.21	244 351.27	143 689.00
Dólares	26 562.71	40 939.86	101 718.65	138 749.07	200 613.34	129 850.36	90 939.45	106 780.01	156 182.33	91 978.29	153 488.50	125 678.65

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, en J.M., Ugarte Sánchez, *El mercado de valores*, mimeo., México, 2001.

Anexo 8
Financiamiento del mercado bursátil según componentes, 1989-2000
(Porcentajes)

	<i>Total/PIB</i>	<i>CA/PIB</i>	<i>FNB/PIB</i>	<i>FNBPU/PIB</i>	<i>FNBPr/PIB</i>	<i>IEMV/PIB</i>
1989	12.5	0.0	12.5	11.8	0.6	0.0
1990	7.8	0.1	6.0	5.1	0.9	1.8
1991	11.2	1.7	1.6	0.8	0.8	7.9
1992	11.8	1.1	-1.4	-2.8	1.4	12.1
1993	24.6	0.7	3.6	1.8	1.8	20.3
1994	22.6	0.6	3.9	2.6	1.3	18.1
1995	9.9	0.0	-1.7	-2.2	0.5	11.6
1996	12.3	0.2	1.4	1.0	0.4	10.7
1997	17.5	0.3	4.1	3.8	0.3	13.2
1998	12.0	0.0	2.6	2.3	0.3	9.4
2000	18.8	0.1	4.7	4.3	0.3	14.0
1989/2000	14.9	0.4	3.2	2.5	0.7	11.3
1994/1989	15.7	0.8	3.6	3.6	2.4	11.3
2000/1995	14.4	0.2	2.9	2.5	0.3	11.4

CA: colocación accionaria. FNB: financiamiento neto bursátil. IEMV: inversión extranjera en el mercado de valores.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, en J.M., Ugarte Sánchez, *El mercado de valores*, mimeo., México, 2001.

Anexo 8.1
Composición de la inversión extranjera, 1990-2000
(Porcentajes)

	<i>ADR'S</i>	<i>Libre suscripción</i>	<i>Fondo neutro</i>	<i>Fondo México</i>	<i>Derivados</i>	<i>Mercado intermedio</i>	<i>Mercado de dinero</i>
1990	51.1	26.3	16.6	6.0	0.0	0.0	0.0
1991	57.3	12.3	5.6	2.0	0.0	0.0	22.8
1992	49.4	11.9	4.2	1.4	0.0	0.0	33.2
1993	44.4	16.9	8.3	1.8	0.0	0.0	28.6
1994	41.0	15.7	8.4	1.5	0.0	0.0	33.3
1995	54.7	21.1	9.4	2.7	0.0	0.1	12.0
1996	44.0	33.2	10.2	2.7	0.0	0.1	9.9
1997	44.2	37.3	9.4	2.5	0.0	0.2	6.4
1998	51.9	30.8	8.0	2.2	0.0	0.2	6.9
1999	60.3	29.9	6.5	0.0	0.1	0.0	3.2
2000	59.8	32.9	4.0	0.0	0.0	0.0	3.3
1990/2000	50.4	24.6	7.4	1.5	0.0	0.1	15.9
1990/1994	46.3	15.2	7.3	1.7	0.0	0.0	29.4
1995/2000	53.4	31.6	7.5	1.4	0.0	0.1	6.0

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, en J.M., Ugarte Sánchez, *El mercado de valores*, mimeo., México, 2001.

Anexo 9
Sociedades de inversiones de capitales, 1989-2000

	<i>Sociedades de inversiones de capitales en operación</i>	<i>Regionales</i>	<i>Activos en Sincas en operación¹</i>	<i>Inversiones en empresas promovidas</i>	<i>Total de inversiones en empresas promovidas¹</i>
1989	31	5	317 928	27	158 559
1990	37	9	427 718	48	131 270
1991	45	12	504 360	81	367 448
1992	52	14	779 181	97	550 607
1993	58	17	1 046 088	117	757 091
1994	57	21	1 573 112	129	1 178 725
1995	54	20	1 950 935	139	1 522 312
1996	43	19	3 180 101	131	2 548 293
1997	48	15	3 144 249	109	2 093 985
1998	41	11	3 529 128	106	2 195 383
1999	36	9	6 056 710	98	3 232 075
2000 (marzo)	34	8	6 614 438	96	2 968 217

¹ Miles de pesos.

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, en J.M., Ugarte Sánchez, *El mercado de valores*, mimeo., México, 2001.

Anexo 9.1
Sociedades de inversión: instrumentos de renta variable, fija e inversión extranjera, 1990-2000
(miles de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Acciones empresas promovidas	42 994.0	95 714.0	180 219.0	200 336.0	227 499.8	199 994.0	305 611.0	231 125.0	194 920.0	304 409.0	324 298.0
Acciones empresas que fueron promovidas	1 184.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2 227.0	524.0			1 163.0
Obligaciones empresas promovidas	293.0	0.0	581.0	0.0	0.0	0.0		248.0		956.0	
Acciones sociedades inversión	1 546 210.0	3 322 716.0	2 606 620.0	346 886.0	8 316.0	3 974.0	5 447.0	4 851.0	680.0	1 800.0	2 807.0
Instrumentos renta variable	1 296 311.0	2 247 443.0	2 488 159.0	2 917 901.0	2 337 098.0	1 473 609.0	1 413 791.0	2 136 388.0	1 078 308.0	2 050 065.0	2 016 522.0
Sociedades inversión comunes	1 296 311.0	2 247 443.0	2 488 159.0	2 917 901.0	2 337 098.0	1 473 609.0	1 413 791.0	2 136 388.0	1 078 308.0	1 873 111.0	1 828 392.0
Sociedades inversión capitales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	176 954.0	188 130.0
Instrumento de deuda	17 438 288.0	20 405 236.0	10 282 658.0	19 141 582.0	9 048 804.0	5 520 646.0	8 246 240.0	10 669 832.0	10 791 611.0	17 761 006.0	16 742 174.0
Sociedades inversión comunes	397 614.0	516 546.0	682 571.0	1 015 680.0	591 438.0	369 737.0	344 983.0	738 707.0	591 100.0	583 257.0	674 684.0
Sociedades inversión personas físicas	15 623 947.0	15 801 472.0	6 722 604.0	11 653 537.0	6 147 283.0	3 966 914.0	6 203 825.0	7 831 595.0	7 981 458.0	13 724 107.0	12 546 256.0
Sociedades inversión personas morales	1 352 324.0	4 023 498.0	2 797 051.0	6 411 243.0	2 277 998.0	1 146 723.0	1 657 786.0	1 999 054.0	2 104 541.0	3 420 874.0	3 483 423.0
Sociedades inversión de capitales	64 403.0	63 720.0	80 432.0	61 122.0	32 085.0	37 272.0	39 646.0	100 476.0	114 512.0	32 768.0	37 811.0
Total	20 325 280.0	26 071 109.0	15 558 237.0	22 606 705.0	11 621 717.8	7 198 223.0	9 973 316.0	13 042 968.0	12 065 519.0	20 118 236.0	19 086 964.0
Inversión extranjera		473 098.0	470 530.0	975 676.0	395 257.0	188 716.0	259 193.0	401 455.0	401 455.0	280 196.0	495 631.0
Sociedades inversión comunes		33 983.0	46 513.0	45 045.0	48 965.0	26 005.0	35 803.0	95 231.0	95 231.0	51 982.0	70 657.0
Sociedades inversión personas físicas		189 030.0	179 513.0	293 994.0	154 295.0	133 672.0	212 997.0	286 743.0	286 743.0	199 071.0	416 387.0
Sociedades inversión personas morales		250 085.0	244 504.0	636 637.0	191 997.0	29 039.0	10 393.0	19 481.0	19 481.0	29 143.0	8 587.0
Sociedades inversión de capitales		0.0									
% de inversión extranjera en el total		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Número de acciones en circulación	103 905 409.0	120 575 730.0	83 514 774.0	71 313 477.0	28 696 534.0	25 598 308.0	18 876 698.0	18 549 970.0	20 248 888.0	28 735 393.0	32 999 735.0

Sociedades inversión comunes	7 261 337.0	12 098 606.0	9 940 099.0	4 592 788.0	4 801 277.0	3 920 664.0	3 580 178.0	4 526 244.0	3 450 346.0	3 127 182.0	4 566 407.0
Sociedades inversión deuda personas físicas	72 936 624.0	60 488 606.0	40 759 035.0	33 586 144.0	10 547 023.0	10 754 526.0	10 885 041.0	9 740 498.0	11 958 358.0	19 122 071.0	22 212 958.0
Sociedades inversión deuda personas morales	19 642 708.0	46 226 064.0	30 651 283.0	32 304 534.0	13 348 234.0	10 923 118.0	4 411 479.0	4 283 228.0	4 840 184.0	6 486 140.0	6 220 370.0
Sociedades inversión de capitales	4 064 740.0	1 762 454.0	2 164 357.0	830 011.0							
Inversión extranjera	0.0	473 107.0	470 873.0	975 676.0	395 277.0	188 716.0	259 193.0	143 855.0	380 196.0	463 142.0	495 631.0
Sociedades inversión comunes		33 983.0	46 513.0	45 045.0	48 985.0	26 005.0	35 803.0	95 231.0	51 982.0	47 352.0	70 657.0
Sociedades inversión deuda personas físicas		189 039.0	179 856.0	293 994.0	154 295.0	133 672.0	212 997.0	29 143.0	299 071.0	395 837.0	416 387.0
Sociedades inversión deuda personas morales		250 085.0	244 504.0	636 637.0	191 997.0	29 039.0	10 393.0	19 481.0	29 143.0	19 953.0	8 587.0
Sociedades inversión de capitales		0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Número accionista nacionales	795.7	908.7	478.5	416.0	333.9	249.3	288.1	293.6	313.7	375.6	
Sociedades inversión comunes	23.3	28.9	27.5	20.6	19.3	12.6	14.4	19.9	14.8	12.4	20.3
Sociedades inversión deuda personas físicas	757.4	856.5	430.3	371.8	292.6	218.8	253.0	251.2	273.2	333.9	363.2
Sociedades inversión deuda personas morales	13.9	22.2	19.9	22.9	21.4	16.9	19.9	21.9	25.2	28.9	29.9
Sociedades inversión de capitales	1.1	1.1	0.8	0.7	0.6	1.0	0.8	0.6	0.5	0.4	0.3
Número accionistas extranjeros	7.3	7.4	10.7	11.6	10.9	14.7	16.1	19.2	20.4	22.4	24.8
Sociedades inversión comunes	0.6	0.6	1.1	1.0	0.1	0.9	1.0	1.9	1.4	1.2	1.6
Sociedades inversión deuda personas físicas	6.4	6.5	9.2	10.1	10.3	12.4	14.8	16.8	18.6	21.0	23.0
Sociedades inversión deuda personas morales	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	1.4	0.3	0.5	0.4	0.2	0.2
Sociedades inversión de capitales	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: Bolsa Mexicana de Valores, en J.M., Ugarte Sánchez, *El mercado de valores*, mimeo., México, 2001.

Anexo 10

Cambios en el sistema financiero en México

<i>Fecha de aplicación¹</i>	<i>Medidas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Contenido general</i>
1988	Liberalización de las tasas de interés	Evitar la desintermediación financiera. Hacer eficiente el sistema financiero.	Desregulación de la intermediación bancaria. Incremento de la cartera de crédito, disminución en importancia del mercado paralelo de crédito.
1989	Eliminación de la canalización selectiva del crédito	Proveer de recursos financieros eficientemente, evitando las condiciones preferenciales en la asignación del crédito.	El financiamiento preferencial sería otorgado por bancos y fideicomisos de fomento. La eliminación se dio paralelamente por el desarrollo del mercado de valores gubernamentales.
1989	Eliminación del encaje legal	Frenar la expansión de mercados informales de crédito.	Disminuir la escasez de crédito a sectores no prioritarios.
1991	Eliminación del coeficiente de liquidez	Profundizar la desregulación bancaria, transparentar la intermediación y dar un mayor orden al mercado de dinero.	El pasivo derivado de las aceptaciones y los avales bancarios deberán ser correspondidos en no menos de 30% por Cetes, Bondes y/o depósitos en efectivo a la vista con interés en Banxico y el 70% restante se invertirá en créditos y otros activos.
diciembre 1989/ junio 1992/ mayo 1993/ abril 1996/ diciembre 1998/ mayo 1999	Ley de Instituciones de Crédito	Buscar congruencia con la desregulación operativa del sistema bancario, dotar las instituciones de banca múltiple de un sistema normativo que fortaleciera su estructura y mayor autonomía de gestión. Regular el servicio de banca y crédito; la organización y funcionamiento de las instituciones de crédito; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; su sano y equilibrado desarrollo; la protección de los intereses del público.	Se crearon los certificados de aportación patrimonial (CAP) serie C. El capital social de las sociedades nacionales de crédito está integrado por: La serie A 66% del capital ordinario. Acciones B 34% del capital ordinario. La serie C representa el capital adicional de la sociedad. Participación de persona física o moral en los certificados de aportación patrimonial serie B es de 5%. Nivel de capitalización será de 8%. El capital pagado podrá ser integrado con una parte adicional, representada por acciones L que se emitirán hasta por 30% del capital ordinario. Se les eximió de guardar secreto bancario por lo que hace a la información relacionada con los activos que se mencionan, cuando ésta sea proporcionada a personas con las que se negocien o celebren las operaciones siguientes: a) los créditos que vayan a ser objeto de cesión o descuento; o b) su cartera u otros activos, tratándose de la transmisión o suscripción de un porcentaje significativo de su capital social o de la sociedad del grupo financiero.

junio 1989/
mayo 1993/
enero 2001

Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros

Promover un crecimiento estable. Alentar la competencia, promover nuevas formas de seguros, garantizar la solvencia de la compañías, promover el ahorro. Se crea la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas. Regular la organización y funcionamiento de las instituciones y sociedades mutualistas de seguros; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; así como las de los agentes de seguros y demás personas relacionadas con la actividad aseguradora, en protección de los intereses del público usuario de los servicios correspondientes.

Flexibilización de normas para establecer coberturas, planes, primas, tarifas y documentos de contratación. Fortalecer los recursos patrimoniales de las instituciones aseguradoras mediante la fijación de capital mínimo de garantía. Participación minoritaria de la inversión extranjera directa en las instituciones de seguros. Las aseguradoras están facultadas para actuar como fiduciarias. Podrán constituirse como sociedades anónimas de capital fijo o variable. Las instituciones de seguros están autorizadas para participar en el capital social de otras instituciones financieras, por lo que pueden encabezar grupos financieros. Se simplifican los procedimientos para la fusión de instituciones y el traspaso de cartera entre las mismas.

junio 1989/
mayo 1993/
noviembre 1995/
enero 2000

Ley Federal de Instituciones de Fianzas

Adecuar a las afianzadoras a las nuevas condiciones de mercado nacional e internacional. Regular la organización y funcionamiento de las instituciones de fianzas; las actividades y operaciones que las mismas podrán realizar; así como las de los agentes de fianzas y demás personas relacionadas con la actividad afianzadora, en protección de los intereses del público usuario de los servicios correspondientes.

Se autoriza la participación de otras instituciones de fianzas o de seguros en el capital social de las afianzadoras. Las afianzadoras podrán operar bajo el régimen de capital fijo variable. Se otorga una mayor autonomía a las instituciones aseguradoras. Se suprime la inversión obligatoria. Se liberan las tarifas de las primas que las instituciones cobran por las fianzas que otorgan. Se modifican la estructura accionaria del capital de estas entidades financieras, facilitando con ello el acceso a los inversionistas nacionales y extranjeros. Asimismo, para propiciar un mayor número de alianzas estratégicas entre los inversionistas, se redujo de 99 a 51% la proporción accionaria de las filiales constituidas como sociedades financieras de objeto limitado, organizaciones auxiliares del crédito e instituciones de seguros y fianzas, que obligatoriamente debe ser propiedad de una institución financiera del exterior directa o indirectamente.

Anexo 10 (Continuación)

<i>Fecha de aplicación¹</i>	<i>Medidas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Contenido general</i>
diciembre 1989/ mayo 1993/ abril 1996/ marzo 1997/ junio 2001	Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito	Liberar y desregular las actividades realizadas por los intermediarios financieros no bancarios, promoviendo su desarrollo equilibrado y eficiencia. Regular la organización y funcionamiento de las organizaciones auxiliares del crédito y se aplicará al ejercicio de las actividades que se registren en la misma como auxiliares del crédito.	Reconocimiento jurídico a las empresas de factoraje. Permitir a las arrendadoras financieras la colocación de obligaciones en el mercado de capitales. Participación minoritaria de inversionistas extranjeros en el capital social de estas instituciones. Reconocimiento legal a las cajas de ahorro. Siendo éstas las que aglutinaran los recursos dispersos e incorporarlos productivamente. Se elimina la prohibición que impedía a las organizaciones auxiliares de crédito operar con acciones propias. Se deja de lado la prohibición de emitir acciones preferentes o de voto limitado. Se creó una tercera clase de almacén general de depósito, el cual puede otorgar financiamientos sujetándose a los requerimientos de capitalización que expida la SHCP. Se reglamenta lo relativo a las operaciones sospechosas y operaciones relevantes, entendiéndose por las primeras aquellas que realicen una persona física o moral y por las segundas aquellas operaciones que se realicen por un monto igual o superior a 10 000 dólares.
diciembre 1989/ mayo 1993/ febrero 1995/ diciembre 1998/ junio 2001	Ley del Mercado de Valores	Promover la participación de los intermediarios en el exterior, incorporar nuevas formas de intermediación y atraer flujos de capital. Regular, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores. Dar protección a los intereses de los inversionistas, el desarrollo de un mercado de valores equitativo, eficiente, transparente y líquido, así como minimizar el riesgo sistémico y fomentar la competencia.	Reconocimiento legal de especialista bursátil como un intermediario más del mercado de valores. Actuará como mediador entre la oferta y demanda de títulos. No podrán realizar operaciones por cuenta propia respecto de los valores que manejen. Se crea el Sistema Internacional de Cotizaciones, referido a los valores extranjeros que sean objeto de intermediación en México. Se permitirá llevar a cabo operaciones de oferta pública de valores en territorio nacional. Las casas de bolsa pueden llevar a cabo libremente en el mercado exterior las actividades propias de ellas. Se regulan los sistemas automatizados en la contabilidad y registro de las operaciones bursátiles. El capital social de las casas de bolsa y especialistas bursátiles se divide en una parte ordinaria y otra adicional. La parte ordinaria, se divide en acciones series "A" y "B" y cuyos porcentajes son: "A" 51%; "A" y/o "B" 49%. El capital social adicional se compone de acciones serie "L", cuyo porcentaje es hasta de 40%. Se permite que las casas de bolsa emitan obligaciones subordinadas de conversión obligatoria a títulos representativos de su capital social.

diciembre 1989/ Ley de Sociedades de Inversión
junio 2001

Desregular las operaciones y simplificación administrativa y generar ahorro interno. Regular la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus actividades.

Nace el concepto de grupo financiero no bancario. Estas agrupaciones se regularan por medio de una sociedad controladora de acciones, en cuyo capital social se prohibía la participación de inversionistas extranjeros. La sociedad controladora debía estar integrada por lo menos con tres intermediarios financieros no bancarios, y mantener 51% del capital pagado de cada uno de los integrantes del grupo. La Comisión Nacional de Valores es autónoma en sus recursos y gastos.

junio 1992/ Ley para Regular las Agrupaciones
mayo 1993/ Financieras
febrero 1995/
abril 1996/
diciembre 1998/
junio 2001

Privatizar y ampliar la cobertura del sistema de información sobre operaciones activas. Regular las bases de organización y funcionamiento de los grupos financieros; establecer los términos en los cuales habrán de operar, así como la protección de los intereses de quienes celebren operaciones con los integrantes de dichos grupos. Las sociedades de información crediticia tienen como finalidad la prestación de servicio de información sobre operaciones activas y otras de naturaleza análoga, realizadas por entidades financieras. Cuando el Fobaproa o el Fondo de Apoyo al Mercado de Valores (Fameval) suscriba o adquiera 50% o más del capital social de cualquier entidad financiera integrante de un grupo, no será necesario que la separación de dicha entidad sea autorizada por la SHCP, ni se requerirá su inscripción en el Registro Público de Comercio para que surta efectos.

Se requerirá autorización de la SHCP para la constitución y funcionamiento de grupos financieros. Estas autorizaciones serán otorgadas o denegadas discrecionalmente por dicha Secretaría, oyendo la opinión del Banco de México y, según corresponda, en virtud de los integrantes del grupo que pretenda constituirse, de las CNBV y de Seguros y Fianzas. Los grupos a que se refiere la presente Ley estarán integrados por una sociedad controladora (las sociedades controladoras pueden contraer pasivos directos o contingentes con objeto de capitalizar a la sociedad) y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como sociedades operadoras de sociedades de inversión y administradoras de fondos para el retiro. El GP podrá formarse con cuando menos dos tipos diferentes de las entidades financieras siguientes: instituciones de banca múltiple, casas de bolsa e instituciones de seguros.

Anexo 10 (Continuación)

<i>Fecha de aplicación¹</i>	<i>Medidas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Contenido general</i>
mayo 1993	Autonomía del banco central	Consolidar y preservar la estabilidad de precios. El banco central debe estar aislado de presiones, por lo que debe ser autónomo en sus funciones.	El banco central determinará el monto y manejo de su propio crédito. Independencia a las personas que integren el órgano de gobierno de la institución. La institución es independiente en su administración. El Banco de México tendrá por finalidad proveer a la economía del país de moneda nacional. En la consecución de esta finalidad tendrá como objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Serán también finalidades del Banco promover el sano desarrollo del sistema financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pagos. El Banco de México podrá llevar a cabo los actos siguientes: operar con valores; otorgar crédito al gobierno federal, a las instituciones de crédito, así como al organismo descentralizado denominado Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.
marzo 1995	Unidades de inversión	Con el propósito de brindar un instrumento que contribuya a mitigar los problemas que la inflación ocasiona en ahorradores y acreditados, por la celebración de operaciones crediticias, se establecen las obligaciones que podrán denominarse en unidades de inversión (Udis).	La unidad de inversión es una unidad de cuenta de valor real constante, en la que pueden denominarse títulos de crédito, salvo cheques y en general contratos mercantiles u otros actos de comercio. El valor en pesos de la citada unidad de cuenta lo publica periódicamente el Banco de México en el <i>Diario Oficial de la Federación</i> .
marzo 1995	Tasas de interés	Contar con una tasa de interés interbancaria que reflejara las condiciones del mercado el Banco de México, expidió las disposiciones para calcular la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIE).	

marzo 1995	Cuenta única	Los saldos diarios de la cuenta única de la institución de crédito de que se trate se suman al final de un periodo de cálculo, el cual es de 28 días naturales. Al resultado se le conoce como saldo acumulado de saldos diarios.	Al final de cada periodo de cálculo, las instituciones deben mantener un saldo acumulado de saldos diarios mayor o igual a cero; de no ser así, el Banco de México les carga en sus cuentas únicas una cantidad igual al resultado de aplicar al saldo negativo, la tasa que se obtenga de multiplicar por dos el promedio aritmético de las tasas anuales de rendimiento de Cetes en colocación primaria de las cuatro subastas de emisión inmediatas anteriores a la fecha en que el saldo acumulado de saldos diarios se determine, y dividir el producto obtenido entre 360. Las instituciones de banca múltiple sólo pueden sobregirarse en esta cuenta hasta por el valor de los títulos bancarios y valores gubernamentales que previamente otorguen en garantía al Banco de México. Éste les comunica a más tardar el día 20 de cada mes el monto mínimo de garantías que deberán mantener en todo momento durante el mes calendario inmediato siguiente.
marzo 1995	Sistema de Pagos Electrónicos de Uso Ampliado (SPEUA).	Este sistema permite realizar pagos de alto valor con fecha valor mismo día, entre cuentahabientes de distintas instituciones de crédito.	El SPEUA tuvo como objetivo sustituir a los cheques de alto valor, disminuyendo con esto el riesgo de crédito que corren tanto el Banco de México, como las instituciones de crédito y el público en general, así como abatir riesgos sistémicos. El SPEUA opera con base en órdenes de pago que una institución de crédito envía a otra para que se pague una suma determinada en moneda nacional al beneficiario designado en esa orden.
marzo 1995	Programas de Apoyo Crediticio	El Programas de Apoyo Crediticio tiene como finalidad de reducir la creciente problemática de la cartera vencida de esas instituciones e intermediarios, permitiéndoles la reestructuración en Udis de créditos otorgados en moneda nacional y en dólares de EU, la disminución de las tasas de interés de dichos créditos, la ampliación del plazo del crédito y, en ocasiones, el diferimiento del pago del principal durante periodos razonables.	Establece el tipo de crédito que puede reestructurarse a su amparo, según el sector al que se otorga el apoyo; así como los montos, antigüedad, características crediticias de los acreditados elegibles. Los programas son: Programa de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional, Reestructuración de Créditos Denominados en Dólares de EU, al amparo del Programa de Apoyo Crediticio a la Planta Productiva Nacional. Programa de Apoyo Crediticio a los Estados y Municipios. Programa de Apoyo para Deudores de Créditos de Vivienda. Programa para la Vivienda de Interés Social tipo Fovi. Programa de Apoyo para la Edificación de Vivienda en Proceso de Construcción. Programa de Apoyo a Deudores de Tarjeta de Crédito. Programa de Apoyo a los Deudores de Créditos para la Adquisición de Bienes de Consumo Duradero y Personales. Programa de Apoyo a la Planta Productiva Nacional mediante la reestructuración de operaciones de redescuento que la banca múltiple mantenga con la banca de desarrollo. Programa de Apoyo a la Planta Productiva Nacional por medio de la reestructuración de créditos de primer piso. Acuerdo de apoyo a los deudores de la banca.

Anexo 10 (Continuación)

<i>Fecha de aplicación¹</i>	<i>Medidas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Contenido general</i>
abril 1996/ enero 1993	Sistema de Ahorro para el Retiro	Tiene por objeto regular el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, así como a sus participantes. Otorga al trabajador un seguro al momento de su retiro o al quedar desempleado.	La autoridad encargada de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro es la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar), la cual tiene la naturaleza de órgano administrativo desconcentrado de la SHCP. La Consar tiene, entre otras, la facultad de regular mediante la expedición de normas de carácter general todo lo relativo a la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la constitución, organización, funcionamiento y operación de los participantes en los sistemas de ahorro, así como otorgar, revocar o modificar las autorizaciones y concesiones a que hace referencia la ley. Las Afores se dedican a administrar las cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran así como a administrar sociedades de inversión. Tienen como objeto, abrir, administrar y operar las cuentas individuales; recibir de los institutos de seguridad social las cuotas y aportaciones correspondientes a las cuentas individuales, así como recibir de los trabajadores y patrones las aportaciones voluntarias. Se deben hacer aportaciones de 5% para vivienda, adicional al 2% de ahorro existente.
diciembre 1995	Ley del Servicio de Administración Tributaria.	Hacer eficiente la liquidación y recaudación de impuestos para el financiamiento del gasto público. Promover la eficiencia en la administración tributaria.	El Servicio de Administración Tributaria gozará de autonomía de gestión y presupuestal para la consecución de su objeto y de autonomía técnica para dictar sus resoluciones. Recaudar los impuestos, contribuciones de mejoras, derechos, productos, aprovechamientos federales y sus accesorios de acuerdo con la legislación aplicable. Se deberá observar y asegurar la aplicación correcta, eficaz, equitativa y oportuna de la legislación fiscal y aduanera, así como promover el cumplimiento voluntario por parte del contribuyente de las obligaciones derivadas de esa legislación. Fungir como órgano de consulta del gobierno federal en las materias fiscal y aduanera.

marzo 1998	Ley de Inversión Extranjera	Promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera. Determinar reglas para canalizar la inversión extranjera hacia el país y propiciar que ésta contribuya al desarrollo nacional.	La inversión extranjera (IE) podrá participar en el capital social de sociedades mexicanas, adquirir activos fijos, ingresar a la actividad económica o fabricar nuevas líneas de productos, abrir y operar establecimientos, y ampliar o relocalizar los ya existentes. Para efectos de determinar el porcentaje de IE en las actividades económicas sujetas a límites máximos de participación, no se computará la IE que, de manera indirecta, sea realizada en dichas actividades por medio de sociedades mexicanas con mayoría de capital mexicano, siempre que estas últimas no se encuentren controladas por la inversión extranjera. Es exclusivo del Estado: hidrocarburos; petroquímica básica; electricidad y energía nuclear; minerales radiactivos; correos; emisión de billetes; acuñación de moneda y control, supervisión y vigilancia de puertos, aeropuertos y helipuertos. La IE podrá participar hasta con 10% en: sociedades cooperativas de producción. Hasta 25% en: transporte aéreo nacional, aerotaxi y especializado. Hasta 49% en: controladoras de grupos financieros; banca múltiple; casas de bolsa; especialistas bursátiles; administradoras de fondos para el retiro.
diciembre 1998/ enero 2000	Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros	Ofrecer protección y defensa de los derechos e intereses del público usuario de los servicios financieros, que prestan las instituciones públicas, privadas y del sector social debidamente autorizadas, regular la organización, procedimientos y funcionamiento de la entidad pública encargada de dichas funciones.	La Comisión Nacional cuenta con plena autonomía técnica para dictar sus resoluciones y laudos, y facultades de autoridad para imponer las sanciones. Atender y resolver las consultas que le presenten los usuarios, sobre asuntos de su competencia y, en su caso, resolver las reclamaciones que formulen los usuarios, sobre los asuntos que sean competencia de la Comisión Nacional. Prestar el servicio de orientación jurídica y asesoría legal a los usuarios, en las controversias entre éstos y las instituciones financieras que se entablen ante los tribunales, con motivo de operaciones o servicios que los primeros hayan contratado.

Anexo 10 (Continuación)

<i>Fecha de aplicación¹</i>	<i>Medidas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Contenido general</i>
junio 2001	Ley Orgánica del Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros	Promover el ahorro, el financiamiento y la inversión, ofrecer instrumentos y servicios financieros. Canalizar apoyos financieros y técnicos necesarios para fomentar el ahorro y el desarrollo del sector y, en general, al desarrollo económico nacional.	Promover, gestionar y financiar proyectos que atiendan las necesidades de los organismos de integración y que permitan cumplir con su objeto en las distintas zonas del país y que propicien el mejor aprovechamiento de los recursos de cada región. Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales en el sector. Promover el desarrollo tecnológico, la capacitación, la asistencia técnica y el incremento de la productividad de los organismos de integración y de las entidades de ahorro y crédito popular. Ser agente financiero del gobierno federal en lo relativo a la negociación, contratación y manejo de créditos del exterior, cuyo objetivo sea fomentar el desarrollo del sector, que se otorguen por instituciones extranjeras privadas, gubernamentales o intergubernamentales, así como por cualquier otro organismo de cooperación financiera internacional.
junio 2001	Ley de Ahorro y Crédito Popular	Regular, promover y facilitar el servicio de captación de recursos y colocación de crédito por parte de las entidades de ahorro y crédito popular; la organización y funcionamiento de las federaciones y confederaciones; las actividades y operaciones que las entidades de ahorro y crédito popular podrán realizar con el propósito de lograr un equilibrado desarrollo. Proteger los intereses de quienes celebren operaciones con dichas entidades, y establecer los términos en que las autoridades financieras ejercerán la supervisión del Sistema de Ahorro y Crédito Popular.	Las entidades tendrán por objeto el ahorro y crédito popular; facilitar a sus miembros el acceso al crédito; apoyar el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas y, en general, propiciar la solidaridad, la superación económica y social, y el bienestar de sus miembros y de las comunidades en que operan, sobre bases educativas, formativas y del esfuerzo individual y colectivo.

<p>abril 1995/ junio 2001</p>	<p>Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores</p>	<p>En virtud de los procesos de reforma e integración en escala mundial que nuestra economía ha vivido en los últimos años, se hizo necesario consolidar en un solo órgano desconcentrado las funciones atribuidas a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores; se crea la Comisión Nacional Bancaria y de Valores como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas y tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. Supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales.</p>	<p>Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades. Fijar reglas para la estimación de los activos y, en su caso, de las obligaciones y responsabilidades de las entidades. Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarles periódicamente las entidades. Fungir como órgano de consulta del gobierno federal en materia financiera. Procurar que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios con los usuarios de servicios financieros. Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan. Se le otorgó la facultad de dictar normas prudenciales orientadas a preservar la liquidez, la solvencia y la estabilidad de los intermediarios, tales como reglas de diversificación de riesgos, de capitalización y de creación de provisiones preventivas.</p>
<p>diciembre 1998/ junio 2001</p>	<p>Ley de Protección al Ahorro Bancario</p>	<p>Establecer un sistema de protección al ahorro bancario en favor de las personas que realicen cualquiera de las operaciones garantizadas, en los términos y con las limitantes que la misma determina; regular los apoyos financieros que se otorguen a las instituciones de banca múltiple para la protección de los intereses del público ahorrador, así como establecer las bases para la organización y funcionamiento de la entidad pública encargada de estas funciones.</p>	<p>Cuando se determine la liquidación de una institución, o bien se declare la suspensión de pagos o quiebra de ella, el Instituto procederá a pagar las obligaciones garantizadas, líquidas y exigibles, a cargo de dicha institución, con los límites y condiciones previstos en esta Ley. Garantiza los depósitos bancarios de dinero, así como los préstamos y créditos a cargo de las instituciones. Sin embargo, quedan excluidos de la citada protección las obligaciones a favor de entidades financieras; a favor de cualquier sociedad que forme parte del grupo financiero al cual pertenezca la institución de banca múltiple; los pasivos documentados en títulos negociables, así como los títulos emitidos al portador; las obligaciones o depósitos a favor de accionistas, miembros del consejo de administración y funcionarios de la institución de que se trate, apoderados generales con facultades de administración y gerentes generales; las operaciones que no se hayan sujetado a las disposiciones legales, reglamentarias, administrativas o a las sanas prácticas y usos bancarios, en las que exista mala fe y las relacionadas con operaciones de lavado de dinero.</p>

Anexo 10 (Continuación)

<i>Fecha de aplicación¹</i>	<i>Medidas</i>	<i>Objetivos</i>	<i>Contenido general</i>
junio 2001	Ley General de Sociedades Cooperativas	Regular la organización y funcionamiento de las sociedades cooperativas. Sus disposiciones son de interés social y de observancia general en el territorio nacional.	Satisfacer necesidades individuales y colectivas con la realización de actividades económicas de producción, distribución y consumo de bienes y servicios. Satisfacer necesidades individuales y colectivas, mediante actividades económicas de producción, distribución y consumo de bienes y servicios. El importe total de las aportaciones que los socios de nacionalidad extranjera efectúen al capital de las sociedades cooperativas, no podrá rebasar el porcentaje máximo que establece la Ley de Inversión Extranjera. Los extranjeros no podrán desempeñar puestos de dirección o administración en las sociedades cooperativas.

Fuente: información en línea www.shcp.gob.mx/index01.html, Banco de México, *Informe Anual 1995*.

¹ Se aprobaron varios paquetes de la misma ley en periodos diferentes, por ello aparecen marcados más de un año.

Anexo 11
Indicadores macroeconómicos, 1989-2003¹

	<i>Producto interno bruto (tasa de crecimiento)</i>	<i>Cuenta corriente</i>	<i>Exportación de mercancías</i>	<i>Exportación de mercancías</i>		<i>Exportación de mercancías no petroleras</i>	<i>Transferencias</i>			<i>Importación de mercancías</i>	<i>Balanza comercial</i>
				<i>Petroleras</i>	<i>No petroleras</i>		<i>Totales</i>	<i>Remesas</i>	<i>Otras</i>		
1989	3.4	5 821.2	35 171.0	7 876.0	14 888.9	12 530.2	2 091.0	n.d.	n.d.	34 766.0	405.0
1990	5.1	-7 451.0	40 710.9	10 103.7	30 607.3	27 827.9	3 992.3	2 493.6	1 498.7	41 593.3	-882.3
1991	4.2	-14 646.7	42 687.5	8 166.4	34 521.1	31 601.8	3 010.2	2 660.0	350.2	49 966.6	-7 279.0
1992	3.6	-24 438.5	46 195.6	8 306.6	37 889.0	35 420.5	3 405.5	3 070.1	335.4	62 129.4	-15 933.7
1993	2.0	-23 399.2	51 886.0	7 418.4	44 467.6	41 685.1	3 656.9	3 333.2	323.7	65 366.5	-13 480.6
1994	4.4	-29 662.0	60 882.2	7 445.0	53 437.2	50 402.1	3 821.7	3 474.7	346.9	79 345.9	-18 463.7
1995	-6.2	-1 576.7	79 541.6	8 422.6	71 119.0	66 557.9	3 995.0	3 672.7	322.2	72 453.1	7 088.5
1996	5.1	-2 507.6	95 999.7	11 653.7	84 346.0	80 304.6	4 561.1	4 223.7	337.4	89 468.8	6 531.0
1997	6.8	-7 665.0	110 431.4	11 323.2	99 108.2	94 802.2	5 272.9	4 864.8	408.1	109 807.8	623.6
1998	4.9	-16 072.4	117 459.6	7 134.3	110 325.2	106 062.3	6 039.5	5 626.8	412.6	125 373.1	-7 913.5
1999	3.8	-14 000.6	136 391.1	9 928.2	126 462.9	122 084.5	6 340.0	5 909.6	430.3	141 974.8	-5 583.7
2000	6.6	-18 167.0	166 454.8	16 382.8	150 072.1	145 334.2	7 023.1	6 572.5	450.6	174 457.8	-8 003.0
2001	-0.1	-18 157.9	158 442.9	12 798.7	145 644.1	141 353.0	9 360.0	8 895.3	464.7	168 696.5	-10 253.6
2002	0.7	-14 053.3	160 762.7	14 475.6	146 287.1	142 031.4	10 303.7	9 814.4	489.3	168 678.9	-7 916.2
2003 ²	1.3	-9 237.6	164 860.3	18 563.8	146 206.5	141 025.1	13 764.6	13 265.5	499.1	170 550.6	-5 690.3

Anexo 11 (Continuación)

	Cuenta de capital	Inversión extranjera total ¹	Inversión extranjera directa	Inversión extranjera en cartera ²	Formación bruta de capital fijo/ PIB	Deuda externa bruta	Servicio de la deuda externa	Deuda externa/ PIB	Tasa de inflación	Tipo de cambio pesos/ dólar	Tasa de interés (Cetes 28 días final de periodo)	Intereses PIB	Reservas internacionales
1989	3 175.9	3 676.0	3 174.0	502.0	18.0	93 838.0	15 563.0	42.2	20.0	2.5	40.6	n.d.	6 329.0
1990	8 164.0	6 003.7	2 633.2	3 370.5	19.0	104 450.0	11 316.0	43.3	29.9	2.9	26.0	2.9	9 863.0
1991	24 507.0	17 514.7	4 761.5	12 753.2	20.3	114 064.0	16 100.0	43.6	18.8	3.1	16.7	n.d.	17 726.0
1992	26 418.8	22 433.9	4 392.8	18 041.1	21.8	116 500.0	20 800.0	41.0	11.9	3.1	16.9	2.1	18 942.0
1993	32 482.3	33 308.1	4 388.8	28 919.3	20.8	131 200.0	17 000.0	42.0	8.0	3.1	11.8	2.1	25 110.0
1994	14 975.6	19 519.7	10 972.5	8 547.2	21.6	142 500.0	20 800.0	41.7	7.1	3.9	18.5	2.2	6 278.0
1995	15 331.6	-188.4	9 526.3	-9 714.7	16.2	169 800.0	23 000.0	59.2	52.0	7.7	48.6	4.7	15 741.0
1996	4 327.2	22 753.9	9 185.5	13 568.5	17.9	164 000.0	33 800.0	49.1	27.7	7.9	27.2	4.0	17 509.2
1997	16 638.7	17 866.6	12 829.6	5 037.1	25.9	154 400.0	34 300.0	38.1	15.7	8.1	18.9	3.1	28 002.9
1998	18 675.6	13 311.7	12 284.7	1 027.0	24.3	163 700.0	24 200.0	38.4	18.6	9.9	33.7	3.0	30 139.8
1999	13 878.7	25 170.6	13 165.7	12 004.9	23.5	166 100.0	24 100.0	34.5	12.3	9.5	16.5	2.7	30 733.4
2000	18 325.5	15 314.4	16 448.7	-1 134.3	23.8	158 800.0	34 700.0	27.3	9.0	9.6	17.1	2.4	33 554.9
2001	25 402.3	30 451.3	26 569.3	3 882.1	20.9	157 400.0	30 200.0	25.2	4.4	9.1	6.3	2.0	40 900.0
2002	22 230.8	13 803.4	14 435.3	-632.0	20.8	155 400.0	25 200.0	24.2	5.7	10.3	6.9	1.9	48 000.0
2003 ³	17 528.4	14 595.3	10 731.4	3 863.9	19.8	158 200.0	27 300.0	25.8	4.0	11.2	6.1	1.9	57 400.0

¹ Las cifras están en millones de dólares, excepto cuando se indique lo contrario.

² El PIB, Deuda externa/PIB, Deuda externa bruta, son estimaciones. Los demás indicadores son a finales de 2003.

³ La cifras no coinciden con el anexo 9 y 9.1 porque el Banco de México presenta la información en flujos y la BMV en *stocks*.

Fuente: elaboración propia con base en Banco de México, *Informe anual*, varios años.

México: los bancos que perdimos presenta los principales cambios experimentados por el sistema bancario y financiero no bancario a partir de la desregulación bancaria y la globalización financiera, procesos que desembocaron en el control del sector financiero mexicano por bancos y fondos de inversión extranjeros. El otorgamiento de crédito en nuestro país está en manos de los grandes centros financieros internacionales, ajenos a las necesidades de financiamiento productivo de las empresas nacionales; de hecho, el crédito otorgado a la sociedad mexicana no ha recuperado el nivel previo a la crisis bancaria de 1994. Con el control extranjero se pretendió superar el problema de la falta de desarrollo y de liquidez de los mercados de capital, pero se condenó al país a una gran dependencia respecto al exterior. En tan sólo seis años, los activos bancarios privados pasaron a manos de los principales conglomerados financieros extranjeros: Citibank y Bank of America (estadounidenses) y HSBC (inglés), seguidos a distancia por los españoles Banco Santander Central Hispano y BBVA. En este libro también se destaca el debilitamiento de la banca de desarrollo —institución clave en la época del desarrollo estabilizador— y las consecuencias que ha tenido en la economía nacional.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS
FACULTAD DE ECONOMÍA

